

Bilanzrecht und Ökonomische Theorie des Rechts

- Ansatzpunkte und Überlegungen zum § 249 HGB -

Dissertation

zur Erlangung des akademischen Grades Doktor iur.



Eingereicht am: 19. Oktober 1998

bei der Juristischen Fakultät der Humboldt-Universität zu Berlin

von: Dipl.-Kfm. Gloria Lange

17. Dezember 1961, Berlin

Präsident der Humboldt-Universität zu Berlin

Prof. Dr. Dr. h.c. Hans Meyer

Dekanin der Juristischen Fakultät der Humboldt-Universität zu Berlin

Prof. Dr. Christine Windbichler

Gutachter:

1. Prof. Dr. Dr. Christian Kirchner, LL.M.

2. Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski

Tag der mündlichen Prüfung: 2. Juni 1999

Zusammenfassung

Mit zunehmender Globalisierung wird es für deutsche Unternehmen als notwendig angesehen, deutsches Bilanzrecht zu Gunsten internationaler Regeln aufzugeben, um Zugang zu den internationalen Kapitalmärkten zu erhalten. Aber ist das deutsche Bilanzrecht tatsächlich schlechter als internationale Bilanzierungsstandards und sollte es demzufolge an diese angepaßt werden? Zur Beantwortung dieser Fragen wird versucht, die Ökonomische Theorie des Rechts auf Bilanzierungsregeln anzuwenden, wobei § 249 HGB als typisches Beispiel dient. Es wird ein einfaches Unternehmensmodell in einer neo-institutionalistischen Welt eingeführt, dessen Schwerpunkt auf den Finanzierungsbeziehungen der Unternehmung liegt. Es wird unterschieden zwischen den finanziellen Beziehungen der Anteilseigner, die das Unternehmen gegründet haben, den Beziehungen zwischen gegenwärtigen und potentiellen Anteilseignern und schließlich der Beziehung von Unternehmung und Banken.

Während traditionelle Bilanztheorien oder -ansätze nicht einmal geeignet sind, den § 249 HGB in seiner Gesamtheit zu erklären, gelingt es den neueren Ansätze, die Agency Theorie bzw. die Theorie des Marktversagens mit Bilanztheorien verbinden, die Funktionen des § 249 HGB in einzelnen finanziellen Beziehungen zu erklären. Jedoch ist keiner dieser Ansätze in der Lage, die Funktionen des § 249 HGB in allen Beziehungen des Modells auf einmal zu erklären.

Durch Anwendung der jüngst entwickelten Neuen Institutionenökonomie, die verschiedene Ansätze miteinander verbindet, gelingt es unter besonderer Berücksichtigung der Ökonomischen Vertragstheorie alle finanziellen Beziehungen in der Unternehmung und zwischen der Unternehmung und den Finanzmärkten als Verträge zu interpretieren. Dadurch erhalten juristisches Denken und Bilanztheorien einen gemeinsamen Nenner. Verschiedene Ansätze können zu einem umfassenden System verknüpft werden, in welchem die Funktionen des § 249 HGB in den verschiedenen finanziellen Beziehungen positiv analysiert werden können.

Die positive Analyse beantwortet jedoch nicht die Frage wie Bilanzierungsregeln ausgestaltet sein sollten. An dieser Stelle kann die Konstitutionenökonomie das fehlende Bindeglied darstellen. Sie faßt sämtliche Beziehungen als Ergebnis individueller Verträge zwischen Individuen auf. Alle Regeln können dann normativ analysiert werden, indem gefragt wird, ob sich die Betroffenen für oder gegen die Regel ausgesprochen hätten, wenn sie vorher gefragt worden wären. Hätten sie sich für eine Regel entschieden, dann dient diese Regel ihren Interessen. Ist mehr Wissen verfügbar, kann die Befragung wiederholt werden, und das Ergebnis kann sich zugunsten einer besseren Regel ändern. Es wird als ausreichend angesehen, wenn sich die Betroffenen freiwillig auf abstrakte Regeln einigen, wie die Verfassung. Vergleicht man den Gesellschaftsvertrag, den die Unternehmensgründer schließen, mit der Verfassung, läßt sich zeigen, daß Unternehmensgründer unter bestimmten Umständen freiwillig bereit wären, sich auf Regeln wie den § 249 HGB zu einigen. Ob die Einigung zustande kommt, hängt davon ab, wie die Unternehmung finanziert werden soll. Daraus kann geschlossen werden, daß die Besonderheiten des deutschen Bilanzrechts, die der § 249 HGB repräsentiert, nicht einfach aufgegeben werden sollten, nur um Forderungen internationaler Märkte zu folgen. Für bestimmte Unternehmen erfüllen deutsche Bilanzierungsstandards ihren Zweck und sollten für diese als Option erhalten bleiben.

Schlüsselwörter: Ökonomische Theorie des Rechts, Bilanztheorien, Neue Institutionenökonomie, Konstitutionenökonomie

Abstract

With the world turning into a global village it is generally considered necessary for German companies to abandon German accounting rules in favor of international standards in order to access money markets. But is German accounting law as laid down in the Handelsgesetzbuch (HGB) really inferior to international standards and should it consequently be adjusted to international rules? To answer these questions it is attempted to apply economic theory of law to accounting rules, using § 249 HGB as a typical example. To this purpose a simple business model in a neo-institutional world is introduced where the emphasis is put on different kinds of financial relations. A distinction is made between the financial relations between the shareholders that founded the company, the financial relations between new shareholders and the founders of the company and finally the relationship between the company and banks financing the business.

Whereas traditional accounting theories or approaches even fail to fully explain the set of rules put down in § 249 HGB, newer approaches combining agency theory and/or the theory of market failure with accounting theory are able to explain the function of § 249 HGB in one financial relation at a time. However, none of these approaches is applicable to all financial relations as depicted in the model.

Using new institutional economics, a recently developed theory combining different other approaches in economics, and putting the emphasis on (economic) contract theory, it is possible to understand all financial relations within a company as well as the financial relations between a company and the money markets as contracts. This way legal thinking and newer accounting theories have a common denominator. Different approaches can be combined to form a comprehensive system. Within this system the functions of § 249 HGB in the model's different financial relations can be positively analyzed.

However, positive analysis does not provide the answer to the question of how German accounting rules should be. This is where constitutional economics may provide the missing link. Constitutional economics interpret all kinds of relationships as individual contracts between human beings. Then any given rule can be normatively analyzed by simply asking the people if they would have voted for or against the rule if they had been asked in advance. If they had voted for the rule then the rule is made the way it serves peoples' interests best. However, if more knowledge is available the questioning can be repeated and the outcome may change in favor of better rules. It is considered sufficient that people voluntarily agree to a rule on a very abstract level, e.g. to the constitution. If the contract the founders of a company have to agree to is compared to the constitution, it can be shown that the founders of the company might under certain circumstances voluntarily agree to the rules as they are laid down in § 249 HGB. If agreement can be reached depends on the financial plans they have for the company. Therefore it can be concluded that specifics of German accounting law as represented in § 249 HGB should not simply be given up to follow the demands of the international money markets. For certain classes of companies German accounting rules serve their purpose and should at least be kept as an option for these companies.

Keywords: Economic theory of law accounting theory, New Institutional economics, Constitutional economics

Danksagung

Die vorliegende Arbeit entstand in den Jahren 1994 bis 1998 neben meinen beruflichen Tätigkeiten als Steuerberaterin und Vertretungsprofessorin an der Fachhochschule Stralsund.

Mein besonderer Dank gilt Herrn Prof. Dr. Dr. Christian Kirchner für die geduldige Unterstützung der Arbeit und das Interesse, welches er der Thematik entgegengebracht hat. Die Anregungen und Ratschläge, mit denen er diese Arbeit begleitet hat, haben wesentlich zum Gelingen des Vorhabens beigetragen.

Herrn Prof. Dr. Hans-Peter Schwintowski danke ich für die rasche und wohlwollende Zweitbegutachtung.

Weiterhin gilt mein Dank auch meinen Kollegen an der Fachhochschule Stralsund, die mich in schwierigen Phasen der Arbeit nicht nur angespornt haben, sondern sich auch im Rahmen des langwierigen Berufungsverfahrens persönlich für mich eingesetzt haben.

Ganz herzlich bedanke ich mich auch bei meinem Ehemann, Dr. Frank Albrecht, für sein unermüdliches Engagement und die moralische Unterstützung. Ohne diese Mithilfe hätte die Dissertation nicht entstehen können.

Inhaltsübersicht

Seite

1. Einleitung	1
1.1 Bisherige Ansätze aus Wirtschafts- und Rechtswissenschaft im Überblick	1
1.2 Problemstellung und Ziel der Arbeit	5
1.3 Aufbau der Arbeit.	8
1.4 Exkurs: Zulässigkeit der Verbindung von positiver und normativer Theorie.....	11
2. Das Modell, die Interessen der Beteiligten und das Bilanzrecht.....	13
2.1 Das Modell und seine Annahmen	13
2.2 Die Bedeutung von Ausschüttungsbemessungs- und Informationsfunktion in den verschiedenen Beziehungen zwischen den Akteuren.....	18
2.3 Wirkung des Bilanzrechts auf die Beziehungen zwischen den Akteuren.....	31
2.4 Fazit.	43
3. Die Eignung der traditionellen betriebswirtschaftlichen und juristischen Ansätze zur normativen Rechtfertigung bilanzieller Regelungen	45
3.1 Die statische Bilanzauffassung	45
3.2 Die dynamische Bilanzauffassung	47
3.3 Organische Bilanzauffassung von F. Schmidt als dualistisches Konzept	54
3.4 Kapitaltheoretische Ansätze in der Bilanztheorie	55
3.5 Totale Bilanzauffassung von Le Coutre als Abkehr von monistischen Ansätzen.....	61
3.6 Die Bilanzrechtstheorie als juristischer Ansatz.....	64
3.7 Gründe für das Scheitern der traditionellen betriebswirtschaftlichen und juristischen Ansätze	69
4. Die Eignung der neueren (interdisziplinären) Ansätze zur Rechtfertigung bilanzieller Regelungen.....	71
4.1 Entscheidungsorientierte Ansätze.....	71
4.2. Der Agency-Ansatz.....	85
4.3 Beurteilung des Ansatzes von Ordeltz als Instrument zur normativen Rechtfertigung bilanzrechtlicher Regelungen.....	99
4.4 Kritische Würdigung bisheriger interdisziplinärer Ansätze hinsichtlich der normativen Fragestellung	100
5. Normative Rechtfertigung bilanzrechtlicher Regelungen durch die Neue Institutionenökonomie in Verbindung mit der Konstitutionenökonomie	102
5.1 Die Neue Institutionenökonomie als integrierter Ansatz zur Erklärung bilanzrechtlicher Regelungen.....	102
5.2. Normative Fundierung des Bilanzrechts mit Hilfe der Konstitutionenökonomie	120
6. Schlußbetrachtung	144
Literaturverzeichnis	147

Inhaltsverzeichnis

Seite

Inhaltsübersicht.....	I
Inhaltsverzeichnis.....	II
Abkürzungsverzeichnis	VII

1. Einleitung 1

1.1 Bisherige Ansätze aus Wirtschafts- und Rechtswissenschaft im Überblick	1
1.2 Problemstellung und Ziel der Arbeit	5
1.2.1 Aktueller Bezug des Themas	5
1.2.2 Dilemma zwischen Ausschüttungsbemessungs- und Informationsfunktion des Bilanzrechts	6
1.2.3 Normative Fundierung bilanzrechtlicher Regelungen als Ziel der Arbeit	7
1.3 Aufbau der Arbeit.....	8
1.4 Exkurs: Zulässigkeit der Verbindung von positiver und normativer Theorie.....	11

2. Das Modell, die Interessen der Beteiligten und das Bilanzrecht..... 13

2.1 Das Modell und seine Annahmen	13
2.2 Die Bedeutung von Ausschüttungsbemessungs- und Informationsfunktion in den verschiedenen Beziehungen zwischen den Akteuren.....	18
2.2.1 Die Funktionen des Bilanzrechts in der Beziehung der Anteilseigner zueinander	19
2.2.1.1 Bilanzfunktionen und Gewinnaneignungsrechte der Anteilseigner	19
2.2.1.2 Bilanzfunktionen und Veräußerungsrechte der Anteilseigner	21
2.2.1.3 Zwischenergebnis	21
2.2.2 Die Funktionen des Bilanzrechts in der Beziehung zwischen der Unternehmung und potentiellen Anteilseignern.....	22
2.2.2.1 Die Interessenlage des potentiellen Anteilseigners	22
2.2.2.2 Die Interessenlage der bereits im Unternehmen involvierten Akteure	23
2.2.2.3 Zwischenergebnis	24
2.2.3 Die Funktionen des Bilanzrechts in der Beziehung zwischen Unternehmung und Kreditgebern.....	26
2.2.3.1 Die Interessenlage der Akteure	27
2.2.3.2 Die Bedeutung der Informationsfunktion für das Kreditverhältnis	28
2.2.3.3 Die Bedeutung der Ausschüttungsbemessungsfunktion für das Kreditverhältnis	29
2.2.3.4 Zwischenergebnis	30

2.2.4 Beurteilung der Funktionen des Bilanzrechts in den verschiedenen Beziehungen.....	30
2.3 Wirkung des Bilanzrechts auf die Beziehungen zwischen den Akteuren.....	31
2.3.1 Das Verhältnis zwischen Ausschüttungsbemessungsfunktion und Informationsfunktion im Normengefüge des Bilanzrechts	31
2.3.1.1 Informationsgewährung und Ausschüttungsbemessung als gesetzliche Ziele des Bilanzrechts.....	32
2.3.1.2 Zusammenwirken von Bilanzierungswahlrechten und zwingendem Bilanzrecht	32
2.3.1.3 Zuordnung einzelner Normen zu den beiden Funktionen der Bilanz ..	33
2.3.1.4 Zusammenhang zwischen der Ausgestaltung der bilanzrechtlichen Normen und den Funktionen der Bilanz	35
2.3.2 Die Behandlung von Rückstellungen nach bilanzrechtlichen Vorschriften.....	37
2.3.2.1 Darstellung der Regelungsmaterie	37
2.3.2.2 Restriktions- und Verhaltenswirkungen von Rückstellungen in den unterschiedlichen Beziehungen zwischen den Akteuren des Modells	40
2.4 Fazit.....	43
3. Die Eignung der traditionellen betriebswirtschaftlichen und juristischen Ansätze zur normativen Rechtfertigung bilanzieller Regelungen	45
3.1 Die statische Bilanzauffassung	45
3.1.1 Darstellung des Ansatzes	45
3.1.2 Betrachtung der Rückstellungen unter dem statischen Blickwinkel	46
3.1.3 Beurteilung der statischen Bilanzauffassung als Instrument zur Rechtfertigung bilanzrechtlicher Normen	47
3.2 Die dynamische Bilanzauffassung	47
3.2.1 Darstellung der dynamischen Bilanzauffassung.....	48
3.2.1.1 Die dynamische Bilanzauffassung von Schmalenbach.....	48
3.2.1.2 Die finanzwirtschaftliche Bilanzauffassung von Walb	49
3.2.1.3 Die pagatorische Bilanzauffassung von Kosiol	50
3.2.1.4 Die eudynamische Bilanzauffassung von Sommerfeld	52
3.2.2 Rückstellungen aus der Sicht der dynamischen Bilanzauffassung.....	52
3.2.3 Beurteilung der dynamischen Bilanzauffassung als Instrument zur Rechtfertigung bilanzrechtlicher Normen	53
3.3 Organische Bilanzauffassung von F. Schmidt als dualistisches Konzept	54
3.3.1 Rückstellungen und organische Bilanzauffassung	55
3.3.2 Eignung der organischen Bilanzauffassung zur Rechtfertigung bilanzrechtlicher Normen	55

3.4 Kapitaltheoretische Ansätze in der Bilanztheorie	55
3.4.1 Ältere Ansätze und Problemlösungsvorschläge	56
3.4.2 Der neoinstitutionalistische Ansatz von Ordeltun	58
3.4.3 Kapitaltheoretisch orientierte Ansätze und Rückstellungen	60
3.4.4 Eignung der zukunftsbezogenen kapitaltheoretisch orientierten Ansätze zur Rechtfertigung bilanzrechtlicher Normen	61
3.5 Totale Bilanzauffassung von Le Coutre als Abkehr von monistischen Ansätzen	61
3.5.1 Rückstellungen und totale Bilanzauffassung	63
3.5.2 Rechtfertigung bilanzrechtlicher Normen mit Hilfe der totalen Bilanzauffassung	63
3.6 Die Bilanzrechtstheorie als juristischer Ansatz	64
3.6.1 Darstellung der Bilanzrechtstheorie	64
3.6.1.1 Der bilanzrechtstheoretische Ansatz von Stützel	64
3.6.1.2 Der bilanzrechtstheoretische Ansatz von Moxter	65
3.6.1.3 Der bilanzrechtstheoretische Ansatz von Baetge	67
3.6.2 Bilanzrechtstheorie und Rückstellungen	67
3.6.3 Eignung der Bilanzrechtstheorie zur normativen Rechtfertigung bilanzrechtlicher Normen	68
3.7 Gründe für das Scheitern der traditionellen betriebswirtschaftlichen und juristischen Ansätze	69
4. Die Eignung der neueren (interdisziplinären) Ansätze zur Rechtfertigung bilanzieller Regelungen	71
4.1 Entscheidungsorientierte Ansätze	71
4.1.1 Ansätze zur Ergänzung oder zum Ersatz der Bilanz	71
4.1.1.1 Der Ansatz von Moxter	72
4.1.1.2 Der Ansatz von Busse von Colbe	73
4.1.1.3 Die ergänzte Mehrzweckbilanz von Heinen und die disaggregierte Informationsübertragung	74
4.1.2 Informationsökonomische Arbeiten zur Ordnung von Informationssystemen ...	75
4.1.3 Informationsökonomische Arbeiten zur Informationsverarbeitung auf den Kapitalmärkten	77
4.1.3.1 Arbeiten zur Kursbildung auf Kapitalmärkten	77
4.1.3.2 Arbeiten über die Notwendigkeit von Bilanzierungsvorschriften zur Verhinderung von Marktversagen und zur Herstellung der Allokationseffizienz	79
4.1.3.3 Weiterführende Arbeiten zur Informationsfunktion auf unvollkommenen Märkten	83

4.1.4	Beurteilung entscheidungsorientierter Ansätze in bezug auf die normative Rechtfertigung des Bilanzrechts	84
4.2.	Der Agency-Ansatz	85
4.2.1	Übersicht über bisherige Forschungsergebnisse im Bereich des externen Rechnungswesens	87
4.2.1.1	Ansätze zu den fremdfinanzierungsbedingten Agency-Problemen	88
4.2.1.2	Eigenfinanzierungsbedingte Agency-Probleme	93
4.2.1.3	Agency-Ansatz und Markttheorie	94
4.2.2	Beurteilung des Agency-Ansatzes als Instrument zur normativen Rechtfertigung einzelner Regelungen des Bilanzrechts	96
4.3	Beurteilung des Ansatzes von Ordeltz als Instrument zur normativen Rechtfertigung bilanzrechtlicher Regelungen	99
4.4	Kritische Würdigung bisheriger interdisziplinärer Ansätze hinsichtlich der normativen Fragestellung	100
5.	Normative Rechtfertigung bilanzrechtlicher Regelungen durch die Neue Institutionenökonomie in Verbindung mit der Konstitutionenökonomie	102
5.1	Die Neue Institutionenökonomie als integrierter Ansatz zur Erklärung bilanzrechtlicher Regelungen	102
5.1.1	Die wichtigsten Teilbereiche der Neuen Institutionenökonomie	103
5.1.1.1	Ökonomische Vertragstheorie	103
5.1.1.2	Der Transaktionskostenansatz	106
5.1.1.3	Der Agency-Ansatz	108
5.1.1.4	Der Property Rights Ansatz	110
5.1.2	Das Potential der Neuen Institutionenökonomie zur Integration der neueren bilanztheoretischen Ansätze	111
5.1.2.1	Bilanzrecht als Institution zur Füllung von Lücken in unvollständigen Verträgen	112
5.1.2.1.1	Die Lückenfüllungsfunktion im Gesellschaftsvertrag zwischen den Anteilseignern	113
5.1.2.1.2	Die Lückenfüllungsfunktion im Kreditvertrag zwischen Unternehmung und Gläubigern	114
5.1.2.1.3	Die Lückenfüllungsfunktion im unvollständigen Vertrag zwischen Unternehmung und potentiellen Anteilseignern	116
5.1.2.2	Zwischenergebnis zum Integrationspotential der Neuen Institutionenökonomie	119
5.2	Normative Fundierung des Bilanzrechts mit Hilfe der Konstitutionenökonomie	120
5.2.1	Parallelität der historischen Entwicklung und der Prämissen zur Neuen Institutionenökonomie	120
5.2.2	Buchanans Ansatz: Der Konsens der Beteiligten als Legitimationskriterium	122

5.2.3 Anwendung des Legitimationskriteriums auf das Bilanzrecht am Beispiel des § 249 HGB	126
5.2.3.1 Einigung der Gründungsgesellschafter auf die Regelungen zur Bildung von Rückstellungen unter Berücksichtigung des Gesellschaftsvertrags	128
5.2.3.1.1 Die Einigung der Gründungsgesellschafter im Hinblick auf die Informationsfunktion	130
5.2.3.1.2 Die Einigung der Gründungsgesellschafter im Hinblick auf die Ausschüttungsbemessungsfunktion	132
5.2.3.1.3 Die Einigung der Gründungsgesellschafter durch Rekurs auf bilanzielle Gewinnermittlungsregeln	133
5.2.3.1.4 Zwischenergebnis	134
5.2.3.2 Die Einigung auf die Regelungen zur Bildung von Rückstellungen im Hinblick auf das Verhältnis zu den Gläubigern	135
5.2.3.2.1 Ausschüttungsbemessungsfunktion und Einigung der Gründungsgesellschafter und Gläubiger	135
5.2.3.2.2 Informationsfunktion und Einigung der Gründungsgesellschafter und Gläubiger	138
5.2.3.2.3 Zwischenergebnis	139
5.2.3.3 Die Einigung auf die Regelungen zur Bildung von Rückstellungen unter Berücksichtigung des Zugangs zum (internationalen) Kapitalmarkt	140
5.2.3.3.1 Ausschüttungsbemessungsfunktion und Zustimmung der potentiellen Anteilseigner	140
5.2.3.3.2 Informationsfunktion und Zustimmung der potentiellen Anteilseigner	141
5.2.3.3.3 Zwischenergebnis	142
6. Schlußbetrachtung	144
Literaturverzeichnis	147

Abkürzungsverzeichnis

Abs.	Absatz
AG	Aktiengesellschaft
AktG	Aktiengesetz
BB	Betriebs-Berater
BFH	Bundesfinanzhof
BFHE	Entscheidungen des Bundesfinanzhofs
BFuP	Betriebswirtschaftliche Forschung und Praxis
BGB	Bürgerliches Gesetzbuch
BörsG	Börsengesetz
BStBl	Bundessteuerblatt
BuW	Betrieb und Wirtschaft
DB	Der Betrieb
Diss.	Dissertation
EStG	Einkommensteuergesetz
FN	Fußnote
GmbHG	Gesetz betreffend die Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GoB	Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung/Bilanzierung
GrS	Großer Senat
HdWW	Handwörterbuch der Wirtschaftswissenschaften
HGB	Handelsgesetzbuch
HWB	Handwörterbuch der Betriebswirtschaft
i.V.m.	in Verbindung mit
IAS	International Accounting Standards
JbFfSt	Jahrbücher der Fachanwälte für Steuerrecht
KG	Kommanditgesellschaft
KWG	Gesetz für das Kreditwesen
m.w.N.	mit weiteren Nachweisen
OHG	Offene Handelsgesellschaft
RFH	Reichsfinanzhof
Rn	Randnummer
SEC	Securities and Exchange Commission
StbJb	Steuerberater-Jahrbuch
StGB	Strafgesetzbuch
StuW	Steuer und Wirtschaft
Univ.	Universität

US-GAAP	Generally Accepted Accounting Principles
WPg	Die Wirtschaftsprüfung
ZfB	Zeitschrift für Betriebswirtschaft
ZfbF	Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung
ZfhF	Zeitschrift für handelswissenschaftliche Forschung

1. Einleitung

1.1 Bisherige Ansätze aus Wirtschafts- und Rechtswissenschaft im Überblick

Das deutsche Bilanzrecht wurde in der Vergangenheit aus verschiedenen Blickwinkeln betrachtet, die kaum Berührungspunkte miteinander hatten. Gemeint sind die verschiedenen betriebswirtschaftlichen Bilanztheorien oder präziser Bilanzauffassungen¹ sowie die Bilanzrechtsinterpretation aus juristischer Sicht.

Die Betriebswirtschaftslehre hat die Rechnungslegungsprobleme in der Vergangenheit eher aus normativer Sicht betrachtet. Es steht die Überlegung im Vordergrund, welchen Zwecken die Rechnungslegung dienen soll und durch welche Regelungen dieser Zweck am besten zu erreichen ist.² So ging es aus betriebswirtschaftlicher Sicht in den zwanziger Jahren unter dem Einfluß der Inflation primär darum, Scheingewinne aus der Bilanz zu eliminieren, um gewinnabhängige Auszahlungen zu reduzieren. Dadurch sollte das Unternehmen in seiner Substanz, d.h. seinem Realkapital erhalten werden.³ Daraus wurde dann die Bilanztheorie von Schmalenbach, die sogenannte dynamische Bilanzauffassung zur Ermittlung des Gewinns entwickelt, die an betriebswirtschaftlichen Zielen orientiert war, aber nicht auf geltendem Bilanzrecht basierte. Die dynamische Bilanzauffassung löste die bis dahin vorherrschende statische Bilanzauffassung ab, die die jährliche Ermittlung des Reinvermögens als Ziel der Bilanzierung ansah, hinter dem die Erfolgsermittlung zurückzutreten hat. In den sechziger Jahren standen in der Betriebswirtschaftslehre Fragen der Investitions-, Entscheidungs-, und Finanzierungstheorie im Vordergrund. Der Erkenntnis folgend, daß die Bilanz als Informationsinstrument für die Fragestellungen dieser entscheidungsorientierten Ansätze nicht ausreicht, wurden andere Informationsinstrumente entwickelt, wie die Unternehmensbewertung, die Finanzplanung und die Kapitalflußrechnung. Die Bilanz wurde als grobes Informationsmittel über die Vermögens-, Ertrags- und Finanzlage angesehen,⁴ als Instrument der vergangenheitsorientierten Rechenschaftslegung.

Bereits an dieser groben Skizze der Ansätze, welche die bilanzielle Gewinnermittlung in den letzten Jahrzehnten beeinflusst haben, ist zu erkennen, daß eine Anpassung der Rechnungslegungsvorschriften an die Wirtschaftsordnung und die jeweilige Zeit erfolgte. Rechnungslegungsnormen können demnach als eine Funktion der jeweiligen Wirtschafts- und gesellschaftspolitischen Leitideen sowie der theoretischen Einsichten in die Effekte von Rechnungslegungsvorschriften auf individueller und gesellschaftlicher Ebene betrachtet werden.⁵ Einen neuen Weg beschreitet in jüngster Zeit D. Schneider,⁶ der Fragen des Rechnungswesens aus betriebswirtschaftlicher Sicht aus der Perspektive einer ökonomischen Analyse des Rechts untersucht. Ausgehend von seiner Interpretation der Aufgabe der Betriebswirtschaftslehre, die den Einkommensaspekt beim Handeln von Menschen untersuchen soll, und der Sichtweise der Unternehmung als Institution zur zeitweisen Übernahme der Einkommensunsicherheit anderer Personen, verbunden mit der Notwendigkeit am Ende einer Abrechnungsperiode das tatsächlich erzielte Einkommen zu messen,⁷ beschränkt sich die

¹ Von einer Theorie im Sinne Poppers kann nur bei der Theorie der Bilanzwirkungen gesprochen werden, weil nur bei dieser empirisch falsifizierbare Gesetzesaussagen existieren. Bei den anderen gemeinhin als Bilanztheorien bezeichneten Bilanzauffassungen handelt es sich um logisch-deduktive Aussagensysteme. Vgl. Ballwieser, (1993), S. 109 f.

² Hax (1988), S. 188.

³ Vgl. Wagner (1993a), S. 3, sowie Schneider (1993), S. 33 ff. m.w.N.

⁴ Moxter (1993), S. 71.

⁵ Zur historischen Entwicklung der Rechnungslegungsvorschriften vgl. Brandl (1987), S. 7-18; Picot (1981), S. 176-179; zur Entwicklung der Theorien in den USA vgl. Ballwieser (1993), S. 133 f.

⁶ Vgl. Schneider (1994).

⁷ Schneider (1994), S. 1.

Analyse darauf, „zu erforschen, wie Rechtsetzungen zum Rechnungswesen Handlungen im Hinblick auf den Einkommensaspekt beeinflussen (Entscheidungswirkungen) und wie sie die Einkommensverteilung beeinflussen (Verteilungsfolgen).“⁸ Schneider sieht die ökonomische Analyse des Rechts der Rechnungslegung als einen Teil der betriebswirtschaftlichen Theorie an, und analysiert das geltende Bilanzrecht als Bestandteil des Rechnungswesens im Hinblick auf die Einkommensbemessung der Beteiligten.

Unabhängig von den betriebswirtschaftlichen Bilanztheorien wurde die Bilanzrechtstheorie ab den sechziger Jahren entwickelt. Sie hat sich zum Ziel gesetzt, das geltende Bilanzrecht logisch widerspruchsfrei zu interpretieren und fortzuentwickeln. Die verhältnismäßig späte Beschäftigung der Rechtswissenschaftler mit dem Bilanzrecht ist nach Moxter⁹ auf die mangelnde Kodifizierung des Bilanzrechts zurückzuführen, denn dieses wurde erstmalig 1965 im AktG geregelt. Erst 1986 wurde es mit Gültigkeit für alle Kaufleute in das HGB übernommen. Aus juristischer Sicht entstand und entsteht die juristische Interpretation des Bilanzrechts durch die Richter des BFH, die viel zu bilanzrechtlichen Fragestellungen publizieren.¹⁰ Auffallend ist, daß die juristische Literatur in letzter Zeit eine Abkehr von betriebswirtschaftlichen Bilanztheorien oder -interpretationen vorzunehmen scheint,¹¹ während betriebswirtschaftliche Gedankengänge, insbesondere die dynamische Bilanzauffassung durchaus in frühere Urteile des BFH und des RFH Eingang fand.¹² Nur Stützel¹³ sieht in der Bilanz ein Rechenwerk zur Regelung von Rechtsbeziehungen. Er stellt neben der Dokumentationsfunktion die Kompetenzabgrenzungsfunktion und Ausschüttungsbemessungsfunktion in den Vordergrund und ermöglichte dadurch eine Verbindung zwischen juristischem und betriebswirtschaftlichem Denken, wobei jedoch die Gedankengänge einer ökonomischen Theorie des Rechts¹⁴ noch nicht bekannt sind.¹⁵

Erste Ansätze das Bilanzrecht unter Berücksichtigung der Kapitalmärkte und der Agency-Problematik zu untersuchen,¹⁶ und damit eine enge Verzahnung zwischen Recht und Ökonomie herzustellen, finden sich in der deutschsprachigen Literatur seit den achtziger Jahren. Ausgangspunkt dieser Ansätze ist die Erkenntnis der interdisziplinären Forschung, daß die Weiterentwicklung des Marktsystems eine zweckentsprechende laufende Anpassung des Rechtssystems erfordert. Dies hat zur Folge, daß die Evolution des Rechtssystems zur wichtigen Voraussetzung für die Weiterentwicklung des marktwirtschaftlichen Systems wird.¹⁷

„Ansätze zur Stärkung der Marktkräfte durch Rechnungslegung sind in solchen gesetzlichen Vorkehrungen zu suchen, die die handelsrechtliche Verknüpfung der Unternehmungen mit ihren Beschaffungs- und Absatzmärkten, Arbeitsmärkten und (...) den Kapital- und Kreditmärkten verbessern“¹⁸. Dieser Gedankengang ist von der Vorherrschaft des neoklassischen

⁸ Schneider (1994), S. 5.

⁹ Moxter (1993), S. 62, 64, 84.

¹⁰ Moxter (1993), S. 62, dort FN 5 m.w.N.

¹¹ Vgl. z.B. Groh (1989), S. 231 und Groh (1980), S. 126. Er meint, aus den heute kodifizierte GoB seien die nicht normierten Grundsätze in der methodisch üblichen Weise abzuleiten, wobei es um die Auslegung eines entwickelten Bilanzrechts geht, ohne daß auf die obersten Zwecke der Rechnungslegung zurückgegriffen werden muß. Die Anwendung von Bilanzrecht sei die Bilanz im Rechtssinn. Einen "Ausbruch" in rechtsfremde Überlegungen lehnt Groh ab.

¹² Z.B. BFH-Urteil v. 13.8.1957, I 46/57 U, BFHE 65, 307, BStBl III 1957, 350; BFH-Urteil v. 14.1.1960, IV 108/58 U, BFHE 70, 365, BStBl III 1960, 137; sowie auch noch BFH-Beschluß v. 26.11.1973, GrS 5/71, BFHE 111, 242, BStBl. II 1974, 132. Vgl. auch Moxter (1988), S. 448 m.w.N. und Moxter (1993), S. 65 f. m.w.N.

¹³ Vgl. Stützel (1967).

¹⁴ Zum Begriff, Inhalt und den Anwendungsfeldern der ökonomischen Theorie des Rechts vgl. Kirchner (1997b).

¹⁵ Die Arbeit von Posner (1992), die als grundlegend für die ökonomische Theorie anzusehen ist, wurde erstmals 1972 veröffentlicht.

¹⁶ Z.B. durch Walz (1993).

¹⁷ Brandl (1987), S. 20, m.w.N.

¹⁸ Brandl (1987), S. 21.

Paradigmas in den Wirtschaftswissenschaften inspiriert. Demgemäß argumentieren Ewert¹⁹, Brandl²⁰ und Schildbach²¹ in ihren Arbeiten aus der neoklassischen Theorie heraus, wobei Brandl²² Interdependenzen zwischen Marktunsicherheiten (unsichere künftige Erwartungen, Unvollkommenheit der Märkte) und Rechnungslegung feststellt und zu der Schlußfolgerung gelangt, daß zum einen die Marktunsicherheiten die Grenzen der Aussagekraft der Rechnungslegung ziehen, und zum anderen erst die Rechnungslegung die Informationsgrundlage für die Finanzmärkte schafft. Ewert untersucht in seiner Arbeit speziell die Beziehung zwischen fremdfinanzierungsbedingten Agency-Problemen und der Ausschüttungsbemessungsfunktion des Jahresabschlusses bei Kapitalgesellschaften.²³ Er betrachtet die Interessenkonflikte zwischen Managern und Eigentümern der Unternehmung einerseits und zwischen Eigentümern und Fremdkapitalgebern andererseits als Grundlage für Agency-Probleme und untersucht, auf welche Weise und in welcher Intensität fremdfinanzierungsbedingte Agency-Probleme und somit Interessenkonflikte durch Ausschüttungsrestriktionen verringert werden können. Ewert stellt dabei die Auswirkungen auf die Gläubigerschutzfunktion in den Mittelpunkt seiner Betrachtung.²⁴ Schildbach hingegen beschäftigt sich mit Fragen des Zusammenhangs zwischen dem Kapitalmarkt und der Informations- und der Ausschüttungsbemessungsfunktion der externen Rechnungslegung.

Durch diese Arbeiten werden die ursprünglichen Rechnungslegungszwecke, Gläubigerschutz und Selbstinformationspflicht, zumindest für die Kapitalgesellschaft aufgrund des erweiterten Kreises der Anteilseigner und die jederzeitige Handelbarkeit der Anteile durch eine anspruchsvollere Konzeption ersetzt. Es werden nun strengere Anforderungen an die Informationsfunktion und die Zahlungsbemessungsfunktion im Sinne einer Interessenregelung (Konfliktschlichtung) gestellt. Auch der Gesetzgeber erkennt Jahresabschlußzwecke wie Ausschüttungssperren im Gläubigerinteresse als Jahresabschlußzwecke an.²⁵ Mit der Notwendigkeit einer Offenlegung gegenüber einem anonymen Adressatenkreis erhält auch die Informationsfunktion eine andere Bedeutung als zuvor.²⁶

Auch durch die Informationsökonomik, die unterschiedliche Rechnungslegungssysteme als miteinander konkurrierende Informationssysteme interpretiert, hat sich die Betrachtung der Rechnungslegung geändert, denn es wird untersucht, unter welchen Bedingungen die Rechnungslegung für Entscheider überhaupt Informationsgehalt und Informationswert aufweist, und wie der einzelne Rechnungslegungsadressat unterschiedliche Rechnungslegungssysteme nach ihrer Vorteilhaftigkeit ordnen kann. Ferner wird erstmals die Problematik der Konsensfähigkeit von Rechnungslegungsnormen thematisiert, indem die Frage gestellt wird, ob sich Rechnungslegungsadressaten mit unterschiedlichen Zielen und Erwartungen in einem gedachten Abstimmungsprozeß auf ein Rechnungslegungssystem einstimmig einigen können. Während die Fragen nach Informationswert und Informationsgehalt und der individuellen Präferenz des einzelnen Adressaten individualanalytisch behandelt werden, geht es bei der Frage nach dem Abstimmungsprozeß erstmals um ein kollektives Entscheidungs-

¹⁹ Vgl. Ewert (1986).

²⁰ Vgl. Brandl (1987).

²¹ Vgl. Schildbach (1986).

²² Brandl (1987), S. 23.

²³ Ewert (1986), S. 5.

²⁴ Ewert (1986), S. 6.

²⁵ Allerdings ist umstritten, welcher Funktion aus der Sicht des Gesetzgebers der Vorrang gebührt. Während z.B. Moxter (1984), S. 17 f.; Moxter (1988), S. 454; Moxter (1995), S. 424 f.; Euler (1996), S. 228, Beisse (1984), S. 4 und Beisse (1989), S. 298-301; Kübler (1995), S. 363 davon ausgehen, daß die Ausschüttungsbemessungsfunktion der dominierende Zweck des handelsrechtlichen Abschlusses sei, vertritt die Gegenmeinung, daß die Informationsfunktion im Vordergrund stünde. Vgl. Küting/Weber (1990), S. 77, Rn. 160; Döllerer (1980), S. 199 und auch Groh (1980), S. 127; Leffson (1987), S. 98 ff.

²⁶ Brandl (1987), S. 22 m.w.N.

problem. Ergebnis der informationsökonomischen Untersuchungen ist, daß bei kostenlosen Informationssystemen alle Adressaten jeweils die feinere Art der Rechnungslegung einer größeren vorziehen. Sind die Informationssysteme dagegen nicht mehr kostenlos, so können Informationssysteme, die sich nicht in die Kategorien feiner oder gröber einordnen lassen, im Abstimmungsprozeß nicht mehr in eine Reihenfolge, die einstimmig präferiert wird eingeordnet werden.²⁷ Ein Konsens der Adressaten läßt sich daher mit der Informationsökonomie nicht konstruieren.

Der Konsensgedanke wird aus juristischer Sicht von Kirchner²⁸ aufgenommen, der diesen als Legitimationskriterium für Rechnungslegung als zwingendes Privatrecht heranzieht: nur ein Bilanzrecht auf das sich die betroffenen Akteure im Rahmen von unvollständigen Verträgen in einer gedachten Abstimmung einstimmig geeinigt hätten, ist aus der Sicht der ökonomischen Theorie des Rechts gerechtfertigt. Die Einführung der Annahme, daß das Bilanzrecht simultan Lücken in verschiedenen unvollständigen Verträgen schließt, erlaubt es nun, das Bilanzrecht als Bestandteil unterschiedlicher Rechtsbeziehungen, die im Innen- und Außenverhältnis der Unternehmung angesiedelt sind, zu untersuchen und die Rechtswissenschaft und die ökonomische Theorie miteinander zu verbinden.

Damit erfolgt eine Abkehr von den bisherigen interdisziplinären Ansätzen, bei denen primär²⁹ in Posner'scher Tradition die Frage gestellt wird, ob Rechnungslegungsvorschriften benötigt werden, oder ob eine Steuerung über den Markt effizienter wäre.³⁰ Bei den bisherigen Überlegungen geht es somit um eine Rechtfertigung für Rechnungslegungsvorschriften schlechthin.³¹ Nur vereinzelt werden konkrete Probleme des Bilanzrechts herausgegriffen und einer Betrachtung der Auswirkungen auf einzelne Interessengruppen unterzogen.³² Im Jahr 1993 wurde ein Sonderheft der Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung³³ mit dem Titel "Ökonomische Analyse des Bilanzrechts" herausgegeben. Eine Analyse des Inhalts fördert im wesentlichen die Betrachtung der bisherigen betriebswirtschaftlichen Theorien, eine Gegenüberstellung deutscher und amerikanischer Bilanztheorien sowie einen Vergleich zwischen deutschem Recht und EG-Recht als thematische Schwerpunkte zu Tage.

Abschließend läßt sich festhalten, daß trotz der zahlreichen und unterschiedlichen Ansätze eine umfassende Analyse des geltenden Bilanzrechts, wie es in den §§ 238 bis 289 HGB seinen Niederschlag gefunden hat, aus der Sicht der ökonomischen Theorie des Rechts fehlt.

²⁷ Vgl. Ballwieser (1991), S. 97-124, S. 111 f, Ballwieser (1982), S. 781-784.

²⁸ Vgl. Kirchner (1997a).

²⁹ Ausnahmen bilden die Arbeiten von Ordelheide (1988a); Ordelheide (1988b), Schneider (1994) und Kirchner (1997a).

³⁰ Beispielsweise untersucht Schildbach unter anderem die Frage, welche Rolle der Gesetzgeber bezüglich der Informations- und Kompetenzabgrenzungs- bzw. Ausschüttungsbemessungsfunktion der Handelsbilanz bei Bestimmung und Umfang der betrieblichen Rechnungslegung spielen sollte. Vgl. Schildbach (1986), S. 90.

³¹ Vgl. Walz (1993), S. 91-99.

³² Eine Untersuchung der Auswirkung konkreter Rechnungslegungsnormen hat in den siebziger Jahren Egner (1974) durchgeführt.

³³ Vgl. Wagner (1993b), S. VII.

1.2 Problemstellung und Ziel der Arbeit

1.2.1 Aktueller Bezug des Themas

Die Frage, wie das Bilanzrecht beschaffen sein sollte, wurde in der Literatur zuletzt umfassend im Zusammenhang mit dem Bilanzrichtliniengesetz erörtert. Gegenwärtig stellt sie sich erneut, wenn die Rechnungslegung nach internationalen Standards, wie z.B. den US-GAAP und den IAS im Vergleich zur Rechnungslegung nach dem HGB diskutiert wird. Die gegenwärtigen Diskussionen finden vor dem Hintergrund des Zugangs zu den internationalen Kapitalmärkten statt: so ist Voraussetzung zur Notierung an der New Yorker Stock Exchange die Bilanzierung nach US-GAAP oder eine Überleitungsrechnung für das Eigenkapital und das Jahresergebnis.³⁴ Möchte sich ein deutsches Unternehmen Eigenkapital über die New Yorker Börse beschaffen, so ist es folglich gezwungen, entweder abweichend von den in Deutschland geltenden Rechnungslegungsregeln zu bilanzieren, also einen zweiten Abschluß zu erstellen oder aber eine Überleitungsrechnung durchzuführen. Ein Abschluß nach den Regeln des HGB genügt den Anforderungen der SEC nicht,³⁵ weil das deutsche Bilanzrecht aus internationaler Sicht geprägt ist durch mangelhafte Informationsgewährung verbunden mit der Möglichkeit der Bildung stiller Reserven zu Lasten der Anteilseigner.³⁶ Es geht im Kern um den Konflikt zwischen Ausschüttungsbemessungs- und Informationsfunktion des deutschen Bilanzrechts, der auf Unverständnis stößt,³⁷ weil international der Gedanke des Anlegerschutzes bzw. der Investoreninformation dominiert.³⁸

Diese Entwicklungen können auch nicht einfach ignoriert werden, da sich Deutschland in den letzten Jahren zu einem Kapitalimportland entwickelt hat und im internationalen Vergleich nur über einen schwach ausgeprägten Aktienmarkt verfügt. So lag die deutsche Aktienmarktkapitalisierung im Jahr 1993 bei 3% des Weltmarkts, während der US-Kapitalmarkt im gleichen Jahr auf einen Anteil von 38% des Weltmarkts kam, und damit den größten Kapitalmarkt der Welt sowohl nach dem Volumen als auch nach der Anzahl der Investoren darstellt.³⁹ Hinzu tritt ein verschärfter internationaler Wettbewerb, der auch die Selbstfinanzierungskraft deutscher Unternehmen in den letzten Jahren in Mitleidenschaft gezogen hat.⁴⁰ Die geringe Eigenkapitalquote deutscher Unternehmen, die in der Literatur⁴¹ mit weniger als 18% im Durchschnitt aller börsennotierten Werte angegeben wird, bildet ein weiteres Argument für die Anziehungskraft der internationalen Kapitalmärkte, insbesondere des US-Aktienmarktes.⁴² Außerdem erfolgt ein Umdenken bei den großen Unternehmen: Sie orientieren sich stärker als bisher am Kapitalmarkt mit der Folge einer größeren Bedeutung des Marktwertes der Unternehmung als Zielgröße der Unternehmensführung, denn es gilt, den shareholder-value zu verbessern.⁴³ Aus diesen Entwicklungen resultiert zwangsweise für international tätige Unternehmen eine Orientierung an den Gepflogenheiten großer ausländischer Kapitalmärkte, insbesondere der New Yorker Börse. Daher sind in den letzten

³⁴ Ordelheide (1994), S. 29.

³⁵ Zu den verschiedenen Arten der Registrierung am US amerikanischen Markt, die sich in den Anforderungen unterscheiden vgl. Wilhelm (1988).

³⁶ Vgl. Ordelheide (1994), S. 32; Kleber (1994), S. 74 f.; Schildbach (1998), S. 3; Kübler (1995), S. 361.

³⁷ Wangemann (1997), S. 199.

³⁸ Vgl. Neumann (1998), S. 247 und Kübler (1995), S. 364 m.w.N., die darauf hinweisen, daß nach US-amerikanischem Verständnis vor allem die Anteilseigner als Investoren betrachtet werden, aber auch die Gläubiger der Unternehmung, die als Außenstehende ebenfalls informiert werden sollen.

³⁹ Vgl. Kleber (1994), S. 70 m.w.N.; Wilhelm (1998), S. 364.

⁴⁰ Ordelheide (1994), S.31.

⁴¹ Kleber (1994), S. 72.

⁴² Nach Rosen (1995), S. 507 ist Hauptziel der Notierung an ausländischen Börsen die Verbreiterung der Aktionärsbasis und die Senkung der Kapitalkosten. Ähnlich: Wilhelm (1998), S. 364 f.

⁴³ Ordelheide (1994), S.31.

Jahren deutsche, international tätige Unternehmen vermehrt dazu übergegangen, neben dem Abschluß nach den Regeln des HGB freiwillig auch einen Abschluß nach internationalen Standards zu erstellen,⁴⁴ sei es als separater Abschluß nach US-GAAP oder IAS, sei es eine Überleitungsrechnung (Reconciliation) oder sei es, daß die Bilanzierungswahlrechte des HGB so ausgeübt worden sind, daß die Ansätze mit den Standards der IAS oder US-GAAP übereinstimmen.⁴⁵

Es ist angesichts dieser Entwicklungen, die mit der fortschreitenden weltweiten Verflechtung der Kapitalmärkte einhergehen, und dazu geführt haben, daß auch der „Neue Markt“ an der Frankfurter Börse über private Zulassungsverträge Jahresabschlüsse nach US-GAAP, IAS bzw. HGB-Abschlüsse mit Überleitungsrechnungen fordert,⁴⁶ überlegenswert, ob das Bilanzrecht in seiner jetzigen Ausgestaltung trotz der mangelnden internationalen Akzeptanz beibehalten oder geändert werden sollte. Wenn deutsche Unternehmen freiwillig andere Rechnungslegungsregeln anwenden, um Zugang zum Kapitalmarkt zu erlangen, entstehen ihnen zusätzliche Kosten.⁴⁷ Diese würden die Unternehmungen nicht auf sich nehmen, wenn sie sich davon nicht einen Nutzen versprechen würden, der diese Kosten rechtfertigt. Daher stellt sich die Frage, ob der Gesetzgeber mit dem geltenden Bilanzrecht den Unternehmungen ein Recht aufzwingt, das ihren eigenen Interessen widerspricht, ohne den betroffenen Akteuren einen Nutzen zu bringen, der die Nachteile aufwiegt. Sollte sich herausstellen, daß dies der Fall ist, wäre über Änderungen nachzudenken.

1.2.2 Dilemma zwischen Ausschüttungsbemessungs- und Informationsfunktion des Bilanzrechts

Vor dem Hintergrund der Notwendigkeit des Zugangs zu den internationalen Kapitalmärkten darf jedoch nicht übersehen werden, daß das Bilanzrecht nach deutschem Verständnis andere Aufgaben als nach internationalem Verständnis zu erfüllen hat. In den USA werden für den Bilanzadressaten verlässliche, glaubwürdige Informationen gefordert, die es ihm ermöglichen, Vergleiche zwischen verschiedenen Unternehmungen und im Zeitablauf anzustellen. Die Informationen sollen konsistent, für Entscheidungen relevant und damit für den Bilanzadressaten nützlich sein.⁴⁸ Der Jahresabschluß erfüllt damit eine reine Informationsfunktion, bei der mehr Wert auf eine faire Darstellung der Lage des Unternehmens gelegt wird als auf Vorsichtsüberlegungen. Der Jahresabschluß ist nach US amerikanischem Recht in aller Regel⁴⁹ nicht für die Ausschüttung an die Anteilseigner maßgeblich. Ausschüttungen sind in den USA zulässig, solange sie nicht zur Zahlungsunfähigkeit oder Überschuldung führen. Die Finanzgläubiger schützen sich vor zu hohen Ausschüttungen durch privatrechtliche Vereinbarungen in den Kreditverträgen.⁵⁰

Nach deutschem Verständnis muß das Bilanzrecht weitere Aufgaben erfüllen. Es ist als Kompromiß zwischen den Interessen unterschiedlicher Rechnungslegungsadressaten konzipiert und hat neben der Informationsgewährung an unterschiedliche Akteure, wie z.B. Anteilseigner, Fremdkapitalgeber, Lieferanten, Kunden, Arbeitnehmer und den Staat noch die

⁴⁴ Eine Aufzählung deutscher Konzerne, die für das Wirtschaftsjahr 1996 US-GAAPs angewendet haben befindet sich in Bode/Gohdes/Thurnes (1998), S. 1093, FN 2.

⁴⁵ Vgl. Neumann (1998), S. 246.

⁴⁶ Vgl. Pellens/Bonse/Gassen (1998), S. 785 und Schildbach (1998), S. 1.

⁴⁷ Vgl. Schildbach (1998), S. 17 und Brandl (1987), S. 166, der Nachteile im zwangsweisen Einsatz von Ressourcen zur Erfüllung der Rechnungslegungspflichten sieht.

⁴⁸ Es wird auch vom „decision usefulness approach“ gesprochen. Vgl. Ballwieser (1993), S. 111.

⁴⁹ In einzelnen Bundesstaaten der USA können Ausnahmen bestehen.

⁵⁰ Dazu ausführlich, Alberth (1997); vgl. auch Kübler (1995), S. 366 und 369; Schildbach (1998), S. 9 f. m.w.N.

Ausschüttungsbemessungsfunktion zu erfüllen.⁵¹ Die Ausschüttungsbemessungsfunktion hat zur Folge, daß Regelungen existieren, die die Höhe der Gewinnausschüttungen an die Anteilseigner zugunsten anderer Gruppen von Akteuren beschränken. Die begünstigten Akteure sollen dadurch vor zu hohen Auskehrungen an die Eigentümer der Unternehmung geschützt werden.⁵² Bei der Erstellung eines Jahresabschlusses sind beide Bilanzfunktionen zu berücksichtigen. Dadurch kann der Bilanzierende in ein Dilemma geraten: Informiert er in der Bilanz darüber, daß es dem Unternehmen „gutgeht“ muß er mit einer höheren Auskehrung an Mitteln rechnen. Möchte er dagegen sicherstellen, daß keine höheren Auskehrungen an die Anteilseigner möglich sind, muß die Lage des Unternehmens im Zahlenwerk des Jahresabschlusses als „schlecht“ dargestellt werden. Die unterschiedlichen Aufgaben des deutschen Bilanzrechts werden aus diesem Grund gewöhnlich als konfliktär⁵³ beurteilt.

1.2.3 Normative Fundierung bilanzrechtlicher Regelungen als Ziel der Arbeit

Vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklung und der skizzierten Konzeption des Bilanzrechts soll der Versuch unternommen werden, mit Hilfe der ökonomischen Theorie des Rechts⁵⁴ einzelne bilanzrechtliche Regelungen normativ zu begründen. Das bedeutet, es soll untersucht werden, ob ein Festhalten an diesen Regelungen des geltenden Bilanzrechts durch den Gesetzgeber legitimiert werden kann. Wenn sich herausstellt, daß die herkömmlichen Bilanztheorien die normative Fragestellung nicht befriedigend zu beantworten vermögen, soll ausgehend von der Denkfigur des unvollständigen Vertrags versucht werden, mit Hilfe der Neuen Institutionenökonomie verschiedene Bilanztheorien zu integrieren. Zugleich wird versucht, eine Verbindung zwischen der Neuen Institutionenökonomie und der Konstitutionenökonomie herzustellen, und damit die grundsätzliche Anwendbarkeit der Neuen Institutionenökonomie in Verbindung mit der Konstitutionenökonomie auf eine bilanzrechtliche Fragestellung erprobt.

Die normative Analyse des gesamten Bilanzrechts unter Berücksichtigung aller Beziehungen, die das Bilanzrecht im Innen- und Außenverhältnis der Unternehmung regelt, würde angesichts der Komplexität der Materie, die sich noch durch die Verknüpfung des Bilanzrechts mit dem Steuerrecht über die Prinzipien der Maßgeblichkeit und Umkehrmaßgeblichkeit erhöht, den Rahmen der Arbeit sprengen. Daher erfolgt eine bewußte Beschränkung der normativen Analyse auf die Regelungen des § 249 HGB. Die Regelung des § 249 HGB wird aus zwei Gründen ausgewählt: zum einen setzt sich die Norm aus Passivierungspflichten, -wahlrechten und -verboten sowie Bewertungswahlrechten zusammen. Sie enthält damit die im Bilanzrecht auftauchenden Normenstrukturen. Zum anderen ist die Regelung des § 249 HGB durch die gewährten Ansatz- und Bewertungswahlrechte besonders gut zur Bildung und Auflösung stiller Reserven geeignet. Sie kann dadurch die Interdependenz von Ausschüttungsbemessungsfunktion und Informationsfunktion verdeutlichen. Damit kann der § 249 HGB als repräsentativ für den Aufbau und die Wirkungsweise des Bilanzrechts angesehen werden.

⁵¹ Vgl. Küting/Weber (1990), S. 207, Rn. 109; Baetge (1992), S. 26-32; Busse von Colbe (1993), S. 14; Wangemann (1997), S. 199; Küffner/Hock (1998), S. 59 f.

⁵² Kübler (1995), S. 370 f. hat die Unterschiede zwischen deutscher und US-amerikanischer Rechnungslegung in Bezug auf die Finanzgläubiger (Banken) auf die Formel des institutionellen Gläubigerschutzes in Deutschland gegenüber dem informellen Gläubigerschutz in den USA gebracht.

Der Art des Gläubigerschutzes liegt eine unterschiedliche Betrachtungsweise zugrunde: In Deutschland wird der Gläubiger als Opfer wirtschaftlicher Abläufe, die er nicht versteht, betrachtet, während der Gläubiger in den USA als rational agierender Akteur angesehen wird, der seine Risiken und Chancen abwägt und seine Beziehungen dementsprechend gestalten wird.

⁵³ Vgl. Busse von Colbe (1993), S. 14; Moxter (1984), S. 156.

⁵⁴ Zu deren Einordnung innerhalb der Ökonomik und der Rechtswissenschaft vgl. Kirchner (1997b), S. 28-31.

1.3 Aufbau der Arbeit

Im zweiten Kapitel wird das dieser Arbeit zugrunde liegende Modell vorgestellt, das den Gegenstand der Arbeit auf die Unternehmensverfassung und auf die Finanzierungsbeziehungen der Unternehmung reduziert. Es werden dann in Abgrenzung zur neoklassischen Wirtschaftstheorie die der Arbeit zugrundeliegenden Annahmen vorgestellt und erläutert. Dieser Teil der Arbeit ist - auch in bezug auf die neoklassische Theorie - etwas ausführlicher gehalten. Dafür sind zwei Gründe ausschlaggebend: zum einen stehen die wesentlichen Annahmen dieser Arbeit im Widerspruch zur vorherrschenden neoklassischen Theorie und zum anderen basieren einige der im Verlauf der Arbeit vorgestellten Ansätze letztendlich auf den Annahmen der neoklassischen Theorie.

Unter Berücksichtigung der Annahmen werden die Beziehungen der Anteilseigner untereinander, der Unternehmung zu ihren Gläubigern und zu potentiellen Anteilseignern hinsichtlich der Interessen der unterschiedlichen Akteure näher beleuchtet. Vor dem Hintergrund der unterschiedlichen Interessen der einzelnen Gruppen von Akteuren wird anschließend untersucht, welche Bedeutung der Ausschüttungsbemessungs- und Informationsfunktion des Jahresabschlusses in den jeweiligen Beziehungen zukommen kann.

Um die herkömmlichen und neueren Bilanztheorien auf ihre Eignung bezüglich der normativen Rechtfertigung einzelner bilanzrechtlicher Normen im Kontext des zugrundegelegten Modells untersuchen zu können, soll im nächsten Schritt festgestellt werden, welche bilanzrechtlichen Regelungen hinsichtlich der Ausschüttungsbemessungs- und Informationsfunktion relevant sind, welche Restriktionen sie den Akteuren auferlegen und wie sich dies auf das Verhalten der Akteure auswirkt. Nach einer allgemeinen Einführung in das Problem der Interdependenz zwischen den beiden Funktionen der Bilanz wird die Betrachtung eingengt, indem die bilanzrechtlichen Regeln zur Bildung von Rückstellungen gemäß § 249 HGB referiert werden.⁵⁵

Am Ende des zweiten Kapitels werden die restriktiven und die verhaltensleitenden Wirkungen des § 249 HGB auf die Akteure anhand des Modells untersucht. Im Hinblick auf unvollständige Verträge zwischen den Akteuren wird gefragt, ob die Regelung des § 249 HGB geeignet ist, bewußte oder unbewußte Lücken in diesen Verträgen zu schließen, und wenn dies der Fall ist, wie sich die konkrete Lückenfüllung auf das Verhalten der Akteure auswirkt. Im Hinblick auf die Beziehung zu den potentiellen Anteilseignern kann nur gefragt werden, ob der § 249 HGB innerhalb dieser Beziehung die Wirkung einer Restriktion für die Akteure entfalten kann. Sollte dies bejaht werden, ist weiter zu fragen, wie die Restriktionswirkung das Verhalten der Akteure beeinflusst.

Im dritten Kapitel wird geprüft, ob mit Hilfe traditioneller Bilanzauffassungen eine normative Fundierung von Regelungen des geltenden Bilanzrechts, konkret der Regelung zur Bildung von Rückstellungen, möglich ist. Den traditionellen Auffassungen werden die herkömmlichen (klassischen) bilanztheoretischen Ansätze zugeordnet, bei denen es sich vorwiegend um ältere Ansätze aus der Betriebswirtschaftslehre⁵⁶ handelt. Diese Ansätze gehen vom Zweck der Bilanz aus, der allerdings je nach gewähltem Ansatz ein anderer sein kann. Da der Bilanz in der Regel ein Zweck zugeordnet wird, an dem sie sich orientieren kann und an dem sich die Wertansätze ausrichten sollen, könnten diese Ansätze grundsätzlich geeignet sein,

⁵⁵ Auf die steuerrechtlichen Besonderheiten, die über die Umkehrmaßgeblichkeit zu Rückwirkungen auf die handelsrechtlichen Normen führen können, wird aus Vereinfachungsgründen nicht eingegangen.

⁵⁶ Die statische Bilanzauffassung geht ursprünglich auf juristische Schriften zurück, wurde dann aber von der Betriebswirtschaftslehre aufgenommen und verbreitet.

den § 249 HGB normativ zu begründen. Bei den klassischen bilanztheoretischen Ansätzen handelt es sich häufig nicht um festgefügte Auffassungen, sondern es können im einzelnen erhebliche Unterschiede bei den einzelnen Vertretern dieser Auffassungen auftreten.⁵⁷ Daher geht es nur darum, die grundlegenden gemeinsamen Aussagen der jeweiligen Ansätze zu erfassen und im Hinblick auf die gewählte Fragestellung zu untersuchen. Daneben wird die Bilanzrechtstheorie in die Betrachtung mit einbezogen, weil sie in Deutschland ein wichtiges Forschungsgebiet darstellt, und daher eine Antwort auf juristische Fragestellungen erwarten lassen sollte.

Nicht in die Untersuchung einbezogen werden die von der Betriebswirtschaftslehre entwickelten Ansätze zur Bilanzgestaltung,⁵⁸ obgleich diese auch zu den herkömmlichen Bilanztheorien gezählt werden könnten. Die Ansätze zur Bilanzgestaltung nehmen die Bilanz im Rechtssinn als gegeben an und überlegen, wie der Jahresabschluß aus Sicht der Unternehmung bzw. deren Management mit Hilfe der Bilanzpolitik gestaltet werden kann, um ein vorgegebenes Bilanzierungsziel zu erreichen. Durch die Bilanzpolitik soll das Verhalten der Bilanzadressaten beeinflusst werden. Diese Ansätze scheinen daher wenig geeignet zu sein, einen Beitrag zur Beantwortung der Frage nach der normativen Rechtfertigung geltenden Bilanzrechts zu leisten.

Im vierten Kapitel wird überprüft, ob die neueren, in der Regel interdisziplinär⁵⁹ orientierten Ansätze geeignet sind, unter Berücksichtigung des hier gewählten Modells die Regelungen des § 249 HGB normativ zu fundieren. Bei der Betrachtung der verschiedenen neueren Ansätze ist zu berücksichtigen, daß die Theorieentwicklung nicht im „luftleeren Raum“ erfolgt, sondern die jüngeren Ansätze teilweise auf den Erkenntnissen der traditionellen Bilanztheorie aufbauen. Daher kommt es mitunter zu Überschneidungen und die Grenzen zwischen traditionellen Bilanztheorien und jüngeren Ansätzen verschwimmen. Dies gilt insbesondere für die Arbeiten, die versuchen den Gedanken des ökonomischen Gewinns mit dem Bilanzrecht zu verbinden. Sie sind den älteren Bilanzauffassungen noch dadurch verbunden, daß sie der Bilanz nur eine Aufgabe zuweisen. Mit den jüngeren Ansätzen verbindet sie die Einbeziehung kapitaltheoretischer Überlegungen. Insbesondere der neoinstitutionalistische Ansatz von Ordeltcheide hat sich von den traditionellen Ansätzen weit entfernt und ließe sich den modernen Ansätzen zurechnen. Er wird hier aber trotzdem den älteren Theorien zugeordnet, da Anknüpfungspunkt des Ansatzes der ökonomische Gewinn ist.

Die neueren interdisziplinär orientierten Ansätze sind durch Forschungspluralismus gekennzeichnet. Dies gilt um so mehr, wenn man die jüngere Theorieentwicklung in den USA in die Betrachtung einbezieht.⁶⁰ Ein wesentlicher Unterschied zu den traditionellen betriebswirtschaftlich orientierten Ansätzen ist neben der Rezeption wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse die differenziertere Betrachtung der Interessen der Bilanzadressaten. Angesichts der unterschiedlichen Fragestellungen, denen sich die neueren Ansätze zuwenden, ist es erforderlich, eine Auswahl zu treffen und nur diejenigen Ansätze zu berücksichtigen, bei denen eine Beantwortung der normativen Fragestellung nicht von vornherein ausgeschlossen werden kann. Es werden daher beispielsweise die Ansätze über Normentwicklungsprozesse im Sinne der „positive accounting theory“ von Watts und Zimmerman⁶¹ igno-

⁵⁷ Wegen der Überschneidungen wird in der Literatur teilweise in formelle und materielle Theorien unterschieden. Vgl. z.B. Seicht (1981), Sp. 262-270.

⁵⁸ Diese Ansätze werden auch als Theorien über Normanwendung bezeichnet. Vgl. Ballwieser (1993), S. 129 f.

⁵⁹ Als interdisziplinär sollen hier auch die Grenzüberschreitung zwischen der Betriebswirtschaftslehre und der Volkswirtschaftslehre gelten.

⁶⁰ Eine Übersicht über die Theoriebildung in den USA befindet sich bei Ballwieser (1993).

⁶¹ Vgl. Watts/Zimmerman (1978); Watts/Zimmerman (1986); Watts/Zimmerman (1990).

riert. Diese Ansätze fragen danach, wie bestimmte Rechnungslegungsnormen im politischen Prozeß zustande kommen, und wie diese den am politischen Willensbildungsprozeß Beteiligten nützen, um einen Beitrag zu der Frage nach der Umsetzbarkeit normativer Rechnungslegungsziele im politischen Prozeß zu leisten.⁶² Eine direkte Antwort auf die hier interessierende normative Fragestellung ist daher von diesen Ansätzen nicht zu erwarten.

Auch der jüngste Ansatz von D. Schneider zu einer ökonomischen Analyse des Bilanzrechts läßt keine Antwort auf die normative Fragestellung erwarten. Obwohl dieser Ansatz thematisch mit der Arbeit im Zusammenhang zu stehen scheint, handelt es sich letztendlich um einen betriebswirtschaftlichen Ansatz, in dem es darum geht, das Bilanzrecht als Bestandteil des Rechnungswesens in die Betriebswirtschaftslehre zu integrieren.⁶³

Ebenfalls nicht betrachtet werden Arbeiten, die Agency-Probleme zwischen Managern und Anteilseignern behandeln und nicht mit Finanzierungsbeziehungen im Zusammenhang stehen.⁶⁴ Ansätze, die Agency-Probleme mit Finanzierungsproblemen verbinden, finden hingegen Berücksichtigung.

Im fünften Kapitel soll versucht werden, mit Hilfe der Neuen Institutionenökonomie die jüngeren bilanztheoretischen Ansätze, die bereits einzelne Beziehungen zwischen unterschiedlichen Akteuren berücksichtigen, miteinander zu verbinden. Für dieses Vorgehen spricht vor allem, daß die Regelung von Beziehungen über unvollständige Verträge - worunter sowohl Verträge im rechtlichen Sinn als auch im rein ökonomischen Sinn verstanden werden - zentrale Annahme der Neuen Institutionenökonomie ist. Damit erscheint eine Verbindung von Rechtswissenschaft und Ökonomie über den Vertrag als Bindeglied möglich. Die Darstellung der Neuen Institutionenökonomie, beschränkt sich auf diejenigen Teilgebiete, die im Zusammenhang mit dem Versuch der Integration der verschiedenen neueren bilanztheoretischen Ansätze relevant erscheinen, wobei der Schwerpunkt bei der ökonomischen Vertragstheorie liegt. Die Annahmen der Neuen Institutionenökonomie werden nicht noch einmal aufgegriffen, da sie mit den Annahmen des Modells übereinstimmen und bereits in diesem Zusammenhang erläutert werden.

Wenn es gelingt, die jüngeren bilanztheoretischen Ansätze über den Vertrag als Bindeglied mit Hilfe der Neuen Institutionenökonomie miteinander zu verbinden, könnte dies zwar eine Erklärung des Bilanzrechts am Beispiel des § 249 HGB darstellen, aber es würde nicht bedeuten, daß die Regelung des § 249 HGB die bestmögliche Lösung eines Bilanzierungsproblems darstellt. Die normative Fragestellung wäre nicht beantwortet.

Daher soll abschließend versucht werden, die Verbindung der Neuen Institutionenökonomie mit der Konstitutionenökonomie herzustellen, da letztere für die Beantwortung der normativen Fragestellung geeignet erscheint. Verbindendes Element zwischen der Neuen Institutionenökonomie und der Konstitutionenökonomie ist ebenfalls der Vertrag, denn die Konstitutionenökonomie geht von der Vorstellung aus, daß alle Beziehungen zwischen Individuen ausschließlich über Verträge geregelt werden. Dies umfaßt auch kollektives Handeln. Die Konstitutionenökonomie sieht den freiwilligen Konsens aller von einer Regelung betroffenen Individuen im Rahmen eines Vertrags unter der Voraussetzung der Ungewißheit als Legitimationskriterium an, das die Existenz einer Regelung rechtfertigt. Für die Fragestellung der Arbeit bedeutet dies, daß die Regelung des § 249 HGB - stellvertretend für das Bilanzrecht -

⁶² Watts/Zimmerman (1978), S. 113; im deutschen Schrifttum: Hax (1988), S. 187 f.

⁶³ Vgl. bereits oben S. 1 f.

⁶⁴ Zu Nachweisen zu diesen Ansätzen vgl. Ewert (1986), S. 373.

normativ fundiert wäre, wenn es gelingt einen hypothetischen Konsens der Beteiligten bezüglich dieser Regelung zu konstruieren. Wenn gezeigt werden kann, daß sich alle von der Regelung betroffenen Akteure des Modells in einem hypothetischen Konsens aus ihren eigenen subjektiven Interessen heraus auf diese Regelungen geeinigt hätten, spricht dies für einen allgemeinen Bedarf an dieser Regel. Es wäre gerechtfertigt die gesetzliche Regelung zu befürworten.⁶⁵

Abgeschlossen wird die Arbeit im sechsten Kapitel mit einer Schlußbetrachtung, in der die Ergebnisse der vorhergehenden Kapitel zusammenfassend gewürdigt werden.

1.4 Exkurs: Zulässigkeit der Verbindung von positiver und normativer Theorie

Wie im Abschnitt 1.2.3 dargestellt, verfolgt die Arbeit eine normative Zielsetzung, nämlich eine normative Rechtfertigung der Regelungen des § 249 HGB. Da jedoch weite Teilbereiche der Arbeit der positiven Analyse zuzurechnen sind, ergibt sich die Notwendigkeit, in einem Exkurs die Frage nach dem Verhältnis von positiver und normativer Analyse zu klären, da die Zulässigkeit einer Verbindung von positiver und normativer Theorie umstritten ist.

Gegen die Verbindung von positiver und normativer Theorie spricht sich Becker aus.⁶⁶ Die Hintergründe der Unvereinbarkeitsthese von Becker sieht Pies⁶⁷ darin, daß ein Phänomen als erklärt gilt, wenn es auf rationale, an Kosten orientierte Individualhandlungen zurückgeführt werden kann. Demzufolge muß es einen Konflikt zwischen positiver und normativer Analyse geben, wenn eine Sollensvorschrift für ein bereits erklärtes Phänomen aufgestellt werden soll. Wenn erklärt werden kann, warum bestimmte Handlungen vorgenommen werden oder warum es bestimmte Normen gibt, soll damit zugleich die Aussage verbunden sein, daß ein Individuum nicht anders handeln kann, oder es keine besseren Regeln gibt. Hinter dieser Argumentation steckt der Gedanke, daß diejenigen Regelungen oder Handlungen, die sich im Laufe der Evolution durchgesetzt haben, die bestmöglichen Lösungen darstellen.⁶⁸ Wenn etwas aber gar nicht anders sein kann, weil nämlich ausgehend vom evolutionären Gedankengut bereits der bestmögliche Zustand erreicht ist, dann wäre es sinnlos eine vom Istzustand abweichende Sollensvorschrift aufzustellen. Es gibt keinen Spielraum für eine normative Analyse, denn die Individuen könnten nicht zu einer anderen Lösung gelangen.

Gelingt es dagegen nicht, eine Handlung oder eine Regelung zu erklären, erscheint es möglich, Handlungsvorschläge im Rahmen der normativen Analyse zu unterbreiten. Dadurch vermindert sich aber die Anstrengung, die Handlung oder die Regelung doch noch mit Hilfe der positiven Analyse zu untersuchen. Es besteht der Anreiz, den Individuen zu raten, die Handlungen oder Regelungen, die sich nicht erklären lassen, zu ändern. Durch Beckers Unvereinbarkeitsthese soll sichergestellt werden, daß solange nach einer Erklärung im Rahmen der positiven Analyse gesucht wird, bis sie gefunden ist. Wenn die Erklärung dann gelingt, wäre das wieder der Beweis, daß der bestmögliche, und damit nicht mehr der normativen Analyse zugängliche Zustand erreicht ist. Pies gesteht zu, daß es einen Konflikt zwischen positiver und normativer Analyse geben kann. Er meint jedoch: ⁶⁹„Der Schlüssel zu

⁶⁵ Ähnlich bereits Schildbach (1986), S. 96. Er vertritt jedoch die Auffassung, daß ein theoretischer Konsens nicht konstruierbar sei.

⁶⁶ Becker (1982), S. 8.

⁶⁷ Pies (1993), S. 117 f.

⁶⁸ Vgl. dazu auch unten S. 121.

⁶⁹ Pies (1993), S. 119.

einer systematischen Integration positiver und normativer Analyse liegt nun in dem Umstand, daß auch eine imperialistische Ökonomik nicht alles erklärt und selbst jene Phänomene, die sie prinzipiell erklären könnte, nicht alle zugleich erklärt. Jede ökonomische Erklärung basiert auf Voraussetzungen, deren Gültigkeit sie mit Hilfe der *ceteris-paribus*-Klausel sicherstellt. Unter diese Klausel fallen auch die institutionellen Randbedingungen individueller Handlungen. Beziehen sich die hypothetischen Ratschläge auf die Veränderung solcher Institutionen, so ist wissenschaftliche Normativität nicht nur mit erfolgreichen ökonomischen Erklärungen vereinbar, sondern kann sogar durch solche Erklärungen unterstützt und verbessert werden. Der durchaus mögliche Widerspruch zwischen positiver und normativer Forschung läßt sich systematisch vermeiden, indem erstere auf die Erklärung restriktions-induzierter Verhaltensänderungen, letztere auf Reformvorschläge für verhaltenskanalisierende Restriktionen, insbesondere Regeln, bezogen wird.⁷⁰ Diesem Gedankengang wird hier gefolgt.

Außerdem erscheint es zweifelhaft, ob mit dem Hinweis auf evolutionäres Gedankengut eine bestehende Regelung als die beste Regelung identifiziert werden kann, denn dadurch, daß die Akteure, die Regeln in der realen Welt⁷¹ anwenden, nicht allwissend sind, kann es sein, daß ihnen existierende alternative Regelungsmöglichkeiten unbekannt geblieben sind. Unter derartigen Umständen erscheint es möglich, eine Regelung oder eine Handlung zu erklären, ohne daß dadurch die Aufstellung einer Sollensvorschrift, die auf einer besseren Regelung basiert, sinnlos werden muß. Die Unvereinbarkeitsthese von Becker läßt sich demnach nicht halten, wenn die Annahmen vollkommenen Wissens und vollkommener Rationalität zugunsten der realitätsnäheren Annahmen unvollkommener Information und beschränkter Rationalität fallengelassen werden.

Für den Fortgang der Arbeit hat die Ablehnung der Unvereinbarkeitsthese zur Folge, daß selbst dann, wenn die Regelungen des § 249 HGB den Akteuren in den einzelnen Beziehungen Restriktionen auferlegt, von denen eine verhaltenskanalisierende Wirkung ausgeht, die Norm also einer ökonomischen Erklärung zugänglich ist, weiterhin versucht werden kann, die bestehenden Regelungen normativ zu rechtfertigen.

⁷⁰ Für eine Verknüpfung von normativer und positiver Analyse auch: Kirchner (1997b), S. 18.

⁷¹ Die Bezeichnung „reale Welt“ soll hier der Abgrenzung zur Modellwelt der neoklassischen Theorie, in der vollkommenes Wissen und vollkommene Voraussicht herrscht, dienen. In einer solchen Welt würden sich angesichts der Modellannahmen die besten Regeln durchsetzen.

2. Das Modell, die Interessen der Beteiligten und das Bilanzrecht

2.1 Das Modell und seine Annahmen

Ausgangspunkt der Betrachtung ist eine börsengängige Aktiengesellschaft. Diese Unternehmung wird einschließlich ihrer Beziehungen zur Umwelt als komplexes Netzwerk von Verträgen betrachtet, innerhalb dessen vertragliche Beziehungen der unterschiedlichsten Art mit unterschiedlichen Besonderheiten auftreten.¹ Für das Modell sollen nur die Beziehungen der Anteilseigner zueinander sowie die Finanzierungsbeziehungen der Unternehmung relevant sein, weil der Ausgangspunkt der Überlegungen die mangelnde Akzeptanz deutscher Jahresabschlüsse auf internationalen Kapitalmärkten, verbunden mit dem daraus resultierenden Kapitalbeschaffungsproblem ist. Außerdem soll aus Vereinfachungsgründen die Zugehörigkeit eines Akteurs zu einer für die Finanzierungsbeziehung relevanten Gruppe seine Zugehörigkeit zu einer anderen Gruppe von Akteuren ausschließen.²

Eine Systematisierung der unterschiedlichen Finanzierungsbeziehungen, in denen das Bilanzrecht relevant wird, ist möglich, wenn zwischen dem Innenverhältnis und dem Außenverhältnis der Unternehmung unterschieden wird. Die erste Gruppe von Akteuren, die zur Unternehmensfinanzierung beiträgt, besteht aus den Anteilseignern der Unternehmung. Ihre Beziehung zueinander ist im Innenverhältnis der Unternehmung angesiedelt und wird durch den Gesellschaftsvertrag bestimmt, dessen Inhalt durch das weitgehend zwingende Gesellschaftsrecht geregelt wird. Das Bilanzrecht ist im Verhältnis der Anteilseigner zueinander Teil der Unternehmensrechnungslegung und kann als zwingender Bestandteil der gesellschaftsrechtlichen Regelungen interpretiert werden.

Die zweite Gruppe von Akteuren besteht aus den potentiellen Anteilseignern, und den Fremdkapitalgebern. Obwohl sowohl potentielle Anteilseigner als auch Fremdkapitalgeber Finanzierungsbeiträge an die Unternehmung leisten (können), werden für die Betrachtung des Außenverhältnisses Untergruppen gebildet, da die Beziehungen zwischen der Unternehmung und möglichen Eigenkapital- und Fremdkapitalgebern zu unterschiedlichen Konsequenzen bezüglich der Höhe und Sicherheit der Ansprüche, dem Rang der Ansprüche im Liquidationsfall und der Rechte am Vertragsnetz Unternehmung führen. Die Unterschiede bewirken einen unterschiedlichen Risikograd der Beteiligung für die Financiers³ und wirken auf die Ausgestaltung der Beziehung zwischen den Akteuren zurück.

Konkret sollen unter potentiellen Anteilseignern Aktionäre verstanden werden, die am anonymen Kapitalmarkt Beteiligungstitel an Unternehmen erwerben, um finanzielle Mittel anzulegen. Zwischen potentiellen Anteilseignern und der Unternehmung besteht zunächst kein Vertrag, sondern nur eine rechtlich unverbindliche Beziehung.⁴ Die Fremdkapitalgeber sind hingegen durch einen Darlehensvertrag bereits vor Vertragsschluß mit der Unternehmung in rechtlich relevanter Form verbunden. Der Begriff Fremdkapitalgeber oder Gläubiger soll somit mit Banken gleichgesetzt werden. Diese Einschränkungen erlauben es, das Modell im Bereich der Außenbeziehungen der Unternehmung auf typische Finanzierungsbeziehungen zu beschränken.

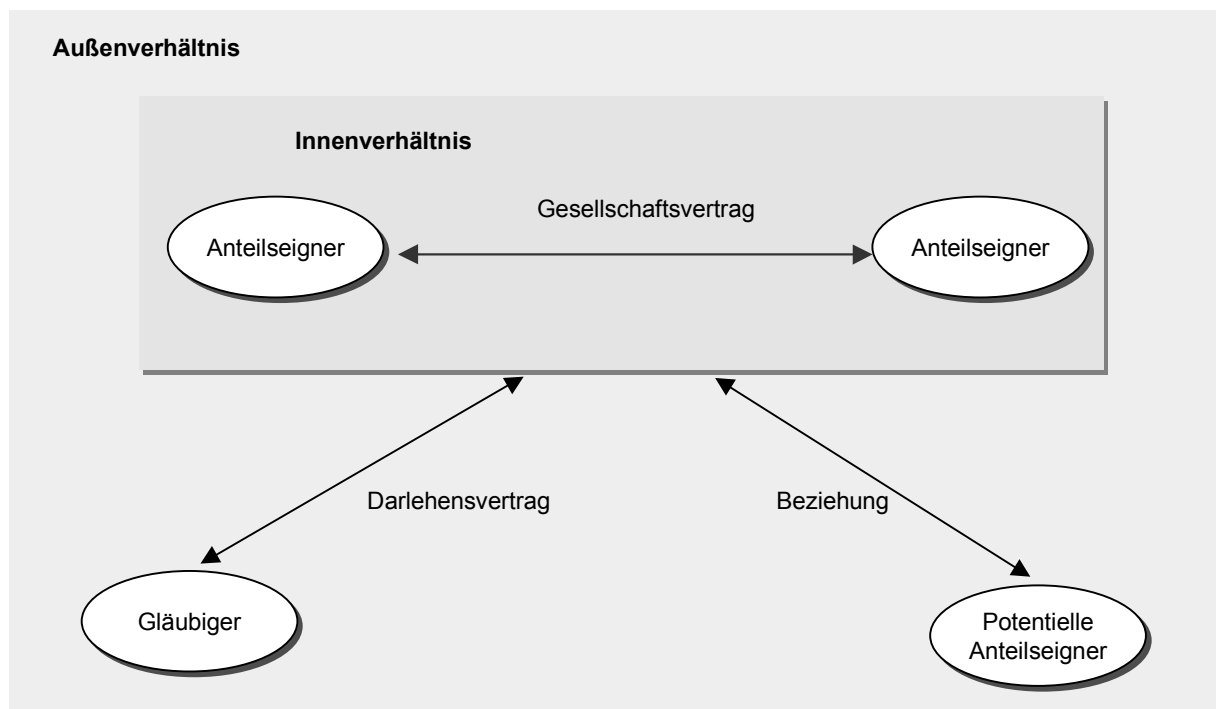
¹ Vgl. dazu: Kirchner (1997a), S. 277 ff.

² In der Realität ist diese strenge Trennung zumindest in Deutschland nicht zu beobachten, denn Banken, die als Kreditgeber auftreten können gleichzeitig Anteile an der Aktiengesellschaft halten.

³ Swoboda (1985).

⁴ In der Literatur wird im Zusammenhang mit derartigen Beziehungen von nicht vertraglichen Vereinbarungen gesprochen. Vgl. Richter/Furubotn (1996), S. 263. Sie nennen als Beispiel für eine solche Beziehung das Verhältnis zwischen Kunden und Anbietern.

Grafische Darstellung des Modells:



Das Bilanzrecht läßt sich somit innerhalb dieses Modells als Bestandteil von zwei unvollständigen Verträgen, nämlich des Gesellschaftsvertrags und des Darlehensvertrags sowie einer rechtlich unverbindlichen Beziehung auffassen. Mit Hilfe des Bilanzrechts werden daher Verhältnisse die völlig unterschiedliche Charakteristika aufweisen sowohl im Innenverhältnis der Unternehmung als auch im Außenverhältnis simultan geregelt.

Bereits die Existenz von unvollständigen Verträgen und rechtlich nicht verbindlichen Beziehungen zeigt, daß das Modell nicht in der Welt der neoklassischen Wirtschaftstheorie angesiedelt ist. Diese stellt gegenwärtig das vorherrschende Paradigma dar, und befaßt sich vor allem mit Gleichgewichtsanalysen auf Märkten. Sie versucht ein allgemeines Marktgleichgewicht zu bestimmen, bei dem die Märkte durch das Zusammenspiel von Angebot und Nachfrage über Mengen und Preise geräumt werden. Wenn der Markt im Gleichgewicht ist, so ist er im pareto-optimalen Zustand.⁵ Das bedeutet, daß auf einem Tauschmarkt ein Zustand herrscht, bei dem keine weiteren Tauschaktionen mehr erfolgen, weil alle Spielräume für vorteilhafte Tauschaktivitäten ausgeschöpft sind. Kein Marktteilnehmer kann seine Lage durch einen weiteren Tausch am Markt verbessern, ohne gleichzeitig die Lage eines anderen Akteurs zu verschlechtern. Das Pareto-Optimum⁶ wird nicht nur dazu verwendet, Märkte zu erklären, sondern auch sie zu bewerten.⁷ Die Leistungsfähigkeit des Marktes wird daran gemessen, ob er zu einem vorgegebenen Endzustand führt. Der normativ vorge-

⁵ Pies (1993), S. 125 f.

⁶ Das Pareto-Optimum wurde aus dem Pareto-Kriterium entwickelt, welches in der neoklassischen Wohlfahrtstheorie dafür verwendet wird, die Funktionsweise von Märkten zu beschreiben. Mit Hilfe des Pareto Kriteriums lassen sich gesellschaftliche Endzustände hinsichtlich ihrer Bewertung durch Individuen vergleichen. Es nimmt die Binnenperspektive der untersuchten Individuen ein und trifft eine Aussage darüber, ob diese den Übergang von einem Zustand zu einem anderen einstimmig als gut oder schlecht bewerten. Da Informationen über die Interessenlage von Individuen geliefert werden, kann eine Änderung des in die Betrachtung einbezogenen Kreises gravierende Folgen für die Anwendbarkeit des Kriteriums haben. Aussagen über die Interessenlage können variieren, je nachdem, wessen Interessenlage untersucht wird. Betrachtet man eine Gruppe von Individuen, die z.T. durch den Zustandswechsel bessergestellt und z.T. schlechter gestellt werden, so verliert das Pareto-Kriterium seine Anwendbarkeit, denn es läßt sich nicht mehr sagen, daß diese einen Zustand einstimmig ablehnen oder ihm einstimmig als besser zustimmen. Vgl. Pies (1993), S. 124 – 126. Zur Kritik am Pareto-Optimum und dem zur Beseitigung seiner Unzulänglichkeiten entwickelten Kaldor-Hicks-Theorem vgl. Kirchner (1997b), S. 26 f.

⁷ Vgl. Pies (1993), S. 126.

gebene Endzustand in der neoklassischen Theorie ist die Effizienz; sie ist dann erreicht, wenn alle Ressourcen ihrer besten Verwendung, d.h. der Verwendung mit dem größtmöglichen Nutzen zugeführt werden. Damit wird das Pareto-Optimum zum Effizienzideal⁸, denn wenn keine Tauschaktionen am Markt möglich sind, die eine Verbesserung der Lage auch nur eines Individuums ermöglichen, ohne die Lage eines anderen Individuums zu verschlechtern, müssen alle Ressourcen ihrer bestmöglichen Verwendung zugeführt sein. Da es ein derartiges Marktgleichgewicht außerhalb der ökonomischen Theorie nicht gibt, weil der Markt nicht über Mengen und Preise als reiner Allokationsmechanismus von Ressourcen funktioniert, wird Mitte der fünfziger Jahre die Theorie des Marktversagens entwickelt, aus der politischer Handlungsbedarf abgeleitet wird.⁹ Obwohl sich die neoklassische Wirtschaftstheorie mit den Aktivitäten von Marktteilnehmer beschäftigt, werden die Rahmenbedingungen für das wirtschaftliche Handeln, d.h. Institutionen wie z.B. die Rechtsordnung und Rechtsdurchsetzung, die erst diese Aktivitäten ermöglichen, vernachlässigt, indem sie als exogene Variablen vorgegeben werden.¹⁰ Damit geht die Neoklassik - teilweise implizit - von den folgenden Annahmen aus:¹¹

- Es existiert perfektes Eigentum in dem Sinne, daß sämtliche Eigentumsrechte genau spezifiziert und den Individuen auf eindeutige Weise zugewiesen sind. Daher können keine eigentumsrechtlichen Konflikte auftauchen.
- Das Rechtssystem arbeitet kostenlos und effizient.
- Unternehmungen sind Wirtschaftssubjekte. Ihr Innenleben ist irrelevant (black-box Modell).
- Die Wirtschaftssubjekte haben vollkommene Informationen.
- Die Wirtschaftssubjekte handeln stets als rationale Maximierer ihres Eigennutzes.
- Die Wirtschaftssubjekte verhalten sich vertragstreu.
- Ökonomische Transaktionen können kostenlos durchgeführt werden.¹²

Unter den Annahmen der neoklassischen Theorie gibt es nur vollständige Verträge, denn wenn alle Akteure alles wissen, können sie perfekte und vollständige Regelungen im voraus treffen. Über das Bilanzrecht zu lösende Informationsprobleme treten in der Welt der neoklassischen Theorie nicht auf.¹³ Auch Ausschüttungsrestriktionen oder garantierte Mindestausschüttungen sind nicht erforderlich, weil sich die Akteure als vollkommen informierte und rationale Nutzenmaximierer ex ante auf eine optimale Ausschüttung geeinigt und diese dann auch wie vereinbart vorgenommen hätten. Damit wäre das Bilanzrecht mit seinen beiden Funktionen überflüssig.

Da die Annahmen der neoklassischen Theorie offensichtlich im Gegensatz zur Realität stehen, wird im weiteren Verlauf der Arbeit von realitätsnäheren Annahmen ausgegangen, die der Neuen Institutionenökonomie zugerechnet werden können. Diese Annahmen werden im folgenden erläutert.

⁸ Pies (1993), S. 126 und im Anschluß daran Mack (1994), S. 92.

⁹ Pies (1993), S. 128.

¹⁰ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 13; Zimmer (1993), S. 35; ähnlich auch in Bezug auf das Rechnungswesen Ordeltz (1988a), S. 271. Der Vernachlässigung von Institutionen, innerhalb derer sich Marktprozesse in der Realität abspielen, waren sich viele Vertreter der Neoklassik auch bewußt, nahmen sie aber zur Vereinfachung der Modelle in Kauf; vgl. dazu Feldmann (1995), S. 12-14.

¹¹ Vgl. zum folgenden: Feldmann (1995), S. 12; vgl. auch Richter (1991), S. 398 ff.

¹² Genau diese - sowie weitere - Annahmen der neoklassischen Theorie werden von der Neuen Institutionenökonomie in Abrede gestellt. Für eine ausführlichere Gegenüberstellung der Eigenschaften der neoklassischen Theorie der Unternehmung mit denen der neuen Institutionenökonomie aus der Sicht des Property Rights Ansatzes vgl. Richter (1991), S. 400 f. und 405 f.

¹³ Die neoklassische Theorie nimmt die vollkommene Information als gegeben an; d.h. es wird nicht thematisiert, wie die Marktteilnehmer zu ihrem vollkommenen Wissen gelangen.

Die Annahme des methodologischen Individualismus

Methodologischer Individualismus bedeutet, das individuelle Verhalten des einzelnen Menschen in den Mittelpunkt der Betrachtung zu stellen. Auf sein individuellen Entscheidungen bzw. sein Handeln, einschließlich der Interaktion mit anderen, geht dann jedes zu beobachtende Geschehen zurück.¹⁴ Es gibt keine „Kollektiventscheidungen“ und kein „Kollektivhandeln“ an sich, sondern diese resultieren aus dem individuellen Verhalten der beteiligten Akteure.

Die Annahme des eigennützigen Verhaltens

Die Annahme des eigennützigen Verhaltens weicht von der Annahme der rationalen Nutzenmaximierung insofern ab, als davon ausgegangen wird, daß das Verhalten jedes Menschen von persönlichen Vorlieben bestimmt ist. Eigennütziges Verhalten wird dabei nicht mit rein egoistischem Verhalten gleichgestellt, es kann zwar List und Betrug zur Erlangung eigener Vorteile (Opportunismus) umfassen, aber auch altruistisches Verhalten.¹⁵ Die individuellen Präferenzen bestimmen die Nutzenfunktion des Individuums. Sie gelten definitionsgemäß als unveränderbar,¹⁶ da ansonsten die Wirkung einer Änderung von Restriktionen auf das Verhalten nicht abgeschätzt werden könnte. Ließe man die Varianz von Präferenzen zu, könnte jede Änderung des Verhaltens als Präferenzänderung gedeutet werden. Der Maßstab, an dem Änderungen des Verhaltens gemessen werden können, wäre nicht konstant.¹⁷

Die Formulierung individueller Ziele erfolgt auf einer hohen Abstraktionsebene, weil dadurch die Annahme erleichtert wird, daß die Präferenzen unveränderlich und universell sind. Es kann nun wie in der neoklassischen Theorie Nutzenmaximierung unterstellt werden, aber es kann offenbleiben, worin der zu maximierende Nutzen des einzelnen Individuums besteht.¹⁸ Mit Hilfe dieses Gedankenganges ist es möglich, für die Akteure als individuelle Nutzenfunktion die Optimierung des Geldzuflusses aus der Unternehmung zu unterstellen, da der Besitz von Geld ein generell einsetzbares Mittel zur Befriedigung unterschiedlicher Bedürfnisse ist.¹⁹ Zur Maximierung des individuellen Nutzens muß das Geld jedem einzelnen Akteur zu dem aus seiner Sicht richtigen Zeitpunkt in der gewünschten Höhe und mit der gewünschten Sicherheit zufließen. Individuelle, nicht finanzielle Präferenzen der Akteure lassen sich somit in monetäre Ziele transferieren.

Die Annahmen der beschränkten Rationalität und unvollkommener Information

Die Annahme der beschränkten Rationalität bedeutet die Abkehr von der neoklassischen Annahme des vollständig rationalen Verhaltens der Akteure. Beschränkte Rationalität tritt auf, weil die Akteure nur über unvollkommene Informationen und ein begrenztes Informationsverarbeitungsvermögen verfügen. Informationen sind - entgegen der neoklassischen Theorie - nicht ohne Kosten und Mühen zu beschaffen und unbegrenztes Wissen existiert außerhalb der neoklassischen Modellwelt nicht.²⁰

¹⁴ Feldmann (1995), S. 44.

¹⁵ Vgl. Kirchner (1997b), S. 13.

¹⁶ So auch Pies (1993), S. 99. Kritisch dazu: Richter/Furubotn (1996), S. 499-504 m.w.N.

¹⁷ Pies (1993), S. 99 f.; Becker (1982), S. 4; Brennan/Buchanan (1985), S. 49; Kirchner (1997b), S. 8.

¹⁸ Vgl. dazu z.B. Brennan/Buchanan (1985), S. 51.

¹⁹ Vgl. z.B. Eisenführ (1988), S. 127.

²⁰ Zu einer ausführlichen Darstellung der beschränkten Rationalität vgl. Kirchner (1997b), S. 13-18 und Selten (1990); vgl. auch Feldmann (1995), S. 54.

Beschränkte Rationalität kommt vor allem bei komplexen Entscheidungssituationen zum tragen, bei denen eine optimale Entscheidung im Sinne einer vollkommen rationalen Entscheidung nicht mehr getroffen werden kann, da die kognitiven Grenzen der Beteiligten wirksam werden. Das bedeutet, die Akteure sind nicht mehr in der Lage, eine vollständig rationale Entscheidung zu treffen, obwohl sie es möchten.²¹ Daher beschreibt der Begriff der beschränkten Rationalität ein quasirationales Verhalten; nicht erfaßt ist ein Verhalten, in dem ein Akteur überhaupt nicht rational handeln kann oder möchte.²²

Die Annahme der Unvollständigkeit von Verträgen

Aufgrund der Umfeldkomplexität und damit der beschränkten Rationalität, können Verträge nicht vollständig sein,²³ denn es ist unmöglich ex ante alle späteren Situationen, wie Umwelteinflüsse und Verhalten der Vertragspartner sowie deren Auswirkungen auf das Vertragsverhältnis zu antizipieren.²⁴ Würde man versuchen einen Vertrag zu entwerfen, der alle Eventualitäten durch explizite Regelungen berücksichtigt, so wäre dieser zu lang, zu kompliziert und damit zu kostenintensiv.²⁵ Je längerfristig die Beziehung zwischen den Akteuren und je komplexer das Entscheidungsumfeld ist, desto größer sind die Rationalitätsbeschränkungen und damit auch die Lücken im Vertrag. Verträge, die sich auf künftig zu erbringende Leistungen beziehen, müssen somit zwangsweise unvollständig sein.

Die Annahme der Existenz von Transaktionskosten

Im Gegensatz zur Neoklassik die nur die bei Erstellung einer Leistung verursachten Produktionskosten berücksichtigt, wird davon ausgegangen, daß alle wirtschaftlichen Transaktionen Kosten verursachen. Unter Transaktionskosten werden die Kosten für die Bereitstellung, Nutzung, Aufrechterhaltung und Änderung von Institutionen verstanden,²⁶ aber auch Informations-, Anbahnungs-, Veräußerungs-, Abwicklungs-, Anpassungs-, Überwachungs- und Kontrollkosten im Zusammenhang mit einem Leistungsaustausch. Letztere können weiter differenziert werden in Kosten, die vor dem Austausch von Leistungen anfallen und Kosten, die erst während dieses Prozesses entstehen.²⁷

Existenz von Institutionen als endogene Variable

Im Unterschied zur neoklassischen Theorie werden Institutionen nicht als exogene Variable, sondern als endogen, d.h. als veränderbare Variable angesehen.²⁸ Alternative Institutionen können daher im Hinblick auf ihre Zwecke betrachtet und beurteilt werden.²⁹

Unter Institutionen werden Einrichtungen verstanden, die gleichartige, sich wiederholende Handlungen von Individuen und Beziehungen zwischen Individuen einer Gesellschaft formen.³⁰ Eine andere Definition beschreibt die Institution als eine allgemein anerkannte Regel für die Entscheidung von Individuen in sich wiederholenden Situationen, die zu bestimmten

²¹ Für Williamson ist die Überforderung der Akteure in komplexen Entscheidungssituationen der einzige bzw. wichtigste Grund für die Einführung der beschränkten Rationalität. Vgl. Schlieper (1993), S. 4 f. Inzwischen wird aber auch dem Zeitfaktor als Ursache der beschränkten Rationalität genannt, vermehrt Beachtung geschenkt. Vgl. Zimmer (1993), S. 41.

²² Zur Kritik an der beschränkten Rationalität vgl. Schlieper (1993), S. 4 ff.

²³ Eine Ausnahme könnten kurzfristige und einmalige Marktbeziehungen darstellen, bei denen Umwelt- und Verhaltenseinflüsse nicht relevant werden.

²⁴ Vgl. auch Dietl (1993), S. 109.

²⁵ Vgl. Schlieper (1993), S. 4, und auch Schmidtchen (1993), S. 60.

²⁶ Furubotn/Richter (1991), S. 8.

²⁷ Dietl (1993), S. 108 f.; Williamson (1985), S. 20-22.

²⁸ Kirchner (1997a), S. 270.

²⁹ Ordelheide (1993), Sp. 1839 f. unter Verweis auf Williamson (1991b).

³⁰ Feldmann (1995), S. 9.

wechselseitigen Erwartungshaltungen führt.³¹ Die Individuen werden sich den Regeln entsprechend verhalten, wenn andere dies auch tun. Dadurch wissen die anderen Akteure, wie sich ein Individuum in einer bestimmten Situation verhalten wird. Damit dient eine Institution auch der Wissensvermittlung.³²

Die Akteure erfahren durch Institutionen Anreize zu einem bestimmten Verhalten aber auch Sanktionen bei abweichendem Verhalten. Daher können Institutionen dazu beitragen Vertrauen aufzubauen, indem opportunistisches Verhalten unterbunden wird. Anreize können von Institutionen dadurch ausgehen, daß sie die Handlungsspielräume der Akteure erweitern, z.B. indem sie sicherstellen, daß Transaktionen wie vereinbart durchgeführt werden.³³ Institutionen wirken somit verhaltensleitend oder restriktiv³⁴ und können zur Konfliktminderung beitragen.³⁵

Es lassen sich drei Arten von Institutionen unterscheiden, die in einem engen Verhältnis zueinander stehen: Verhaltensregeln (z.B. Normen, Traditionen, Gesetze), Entscheidungssysteme (vor allem Markt, Hierarchie, Verhandlung, Wahl) sowie Organisationen (Unternehmungen oder der Staat).³⁶ Der Begriff der Institution umfaßt damit alle gesellschaftlichen Einrichtungen, die zur Koordination wirtschaftlicher Leistungsbeziehungen beitragen. Deswegen kann eine Unternehmung oder eine andere Organisation in ihrer Gesamtheit als Institution betrachtet werden, aber auch einzelne Normen, die frei vereinbart oder gesetzlich erzwungen sein können. Bezogen auf das Rechtssystem umfaßt der Begriff grundlegende Institutionen wie das Privateigentum oder das Vertragsrecht (das institutionelle Umfeld), aber auch die in ihrem Rahmen entwickelten nachrangigen Institutionen, wie z.B. die Satzung einer Unternehmung (Institutional arrangements).³⁷ Als ein solches Institutional arrangement läßt sich auch das Bilanzrecht betrachten, das sich im Zusammenhang mit der Institution Unternehmung herausgebildet hat.

Institutionen - wie das Bilanzrecht – können dazu dienen, Lücken in unvollständigen Verträgen, die durch unvollkommene Information und die beschränkte Rationalität bedingt sind zu schließen und in nicht rechtserheblichen Beziehungen bestimmte Erwartungen bei der Akteuren aufzubauen. Durch die Existenz allgemein anerkannter Regeln ist es den Akteuren daher möglich, Transaktionskosten zu sparen, weil auf individuelles und detailliertes Aushandeln von Verträgen verzichtet werden kann und bei rechtlich unverbindlichen Beziehungen auf die Sanktionswirkungen bei Abweichungen vom erwarteten Verhalten vertraut werden kann.

2.2 Die Bedeutung von Ausschüttungsbemessungs- und Informationsfunktion in den verschiedenen Beziehungen zwischen den Akteuren

Im folgenden Abschnitt soll zunächst in allgemeiner Form unter Berücksichtigung der vorgestellten Annahmen dargestellt werden, welche Rolle dem Bilanzrecht innerhalb der unterschiedlichen Beziehungen zwischen den Anteilseignern, zwischen der Unternehmung und Gläubigern sowie der Unternehmung und potentiellen Anteilseignern hinsichtlich Ausschüt-

³¹ Vgl. Wolff (1996), S. 751 f.

³² Vgl. Zimmer (1993), S. 37. Brennan/Buchanan (1985), S. 8 verdeutlichen dies anhand eines Beispiels in dem sich Verkehrsteilnehmer auf Links- oder Rechtsverkehr geeinigt haben. Jeder Verkehrsteilnehmer weiß dann, nachdem die Einigung erfolgt ist, auf welcher Straßenseite die anderen Verkehrsteilnehmer fahren werden.

³³ Feldmann (1995), S. 45.

³⁴ Vgl. Zimmer (1993), S. 37; vgl. auch Kircher (1997b), S. 7, der darauf hinweist, daß Anreize und Restriktionen komplementär sind.

³⁵ Vgl. Picot (1991), S. 144.

³⁶ Feldmann (1995), S. 9 f. und ähnlich: Frey (1990), S. 2 f.

³⁷ Ordelheide (1993), Sp. 1839.

tungsbemessungs- und der Informationsfunktion zukommen kann. Es soll anschließend überlegt werden, ob sich daraus eine Rangfolge oder eine Ordnung dieser Funktionen ableiten läßt, mit deren Hilfe dann eine normative Fundierung des Bilanzrechts möglich wäre.

2.2.1 Die Funktionen des Bilanzrechts in der Beziehung der Anteilseigner zueinander

Das Verhältnis zwischen den Anteilseignern als den Eigentümern der Unternehmung wird mit Hilfe des Gesellschaftsvertrags geregelt. In diesem werden bei Gründung der Gesellschaft neben dem Gegenstand und Zweck der Gesellschaft die Rechte und Pflichten der Gesellschafter festgelegt. Obwohl das Aktienrecht größtenteils zwingend ist, handelt es sich beim Gesellschaftsvertrag um einen unvollständigen Vertrag, weil er komplexe Sachverhalte langfristig regeln soll, die von den Gründungsgesellschaftern teilweise nicht vorhergesehen und ex ante geregelt werden können. Es ist auch wahrscheinlich, daß beschränkt rational handelnde Anteilseigner bewußt einige Fragen nicht vertraglich regeln, wenn dies zu aufwendig wird und höhere Transaktionskosten, z. B. in Form von Verhandlungskosten und späteren Kontrollkosten verursacht. Im Rahmen eines solchen unvollständigen Gesellschaftsvertrags könnten die beiden Funktionen des Bilanzrechts Lücken schließen, indem Regeln bereitgestellt werden, auf die sich die Parteien berufen können, um Interessengegensätze abzuschwächen.

Um die zwischen den Anteilseignern auftretenden Interessengegensätze besser systematisieren zu können, soll die zu gründende Unternehmung als Gut verstanden werden, an dem die Anteilseigner vertraglich geregelte Rechte haben. Es lassen sich Gewinnaneignungsrechte, Veräußerungsrechte sowie Koordinations- und Kontrollrechte unterscheiden. Diese Rechte stehen jedem einzelnen Anteilseigner grundsätzlich zu. Bei der Aktiengesellschaft sind die Koordinationsrechte allerdings dem Vorstand übertragen und auch die Kontrollrechte kann der einzelne Anteilseigner nur mittelbar über den Aufsichtsrat ausüben.³⁸ Damit verbleiben dem Anteilseigner als unmittelbar auszuübende Rechte die Gewinnaneignungs- und Veräußerungsrechte, deren nähere Ausgestaltung im Rahmen des Gesellschaftsrechts durch den Gesellschaftsvertrag geregelt wird.

2.2.1.1 Bilanzfunktionen und Gewinnaneignungsrechte der Anteilseigner

Ausgehend von der Annahme, daß jeder Anteilseigner seinen individuellen finanziellen Nutzen zwecks Befriedigung seiner Bedürfnisse optimieren möchte, werden die Ausschüttungswünsche der Anteilseignern höchst unterschiedlich ausfallen. Eine einheitliche Zielsetzung aller Anteilseigner, wie z.B. stets eine möglichst hohe Ausschüttung zu realisieren, läßt sich damit nicht unterstellen. Es ist der Fall denkbar, daß ein Anteilseigner aufgrund seiner individuellen Präferenzen zu einem bestimmten Zeitpunkt gar keine Geldzuflüsse wünscht, während ein anderer Anteilseigner zum gleichen Zeitpunkt einen möglichst hohen Zahlungsstrom aus dem Unternehmen anstrebt. Im Verhältnis der Anteilseigner zueinander sind damit die Gewinnaneignungsrechte von großer Bedeutung, da diese den Geldfluß aus der Unternehmung an die Anteilseigner regeln. Interessenkonflikte der Gesellschafter untereinander im Hinblick auf die Gewinnverteilung sind vorhersehbar, lassen sich aber im Gesellschaftsvertrag partiell lösen, indem das Recht jedes einzelnen Anteilseigners zu Gunsten der anderen Anteilseigner eingeschränkt wird. Die heterogenen Erwartungen und Ziele der einzelnen Gesellschafter bezüglich der individuell präferierten Geldzuflüsse werden durch einen Kom-

³⁸ Die Koordinations- und Kontrollrechte betreffen vorrangig die Beziehungen der Anteilseigner zum Management und werden daher aus der weiteren Betrachtung ausgeklammert.

promiß geregelt, der darin besteht, daß jedem Gesellschafter ein quotaler Anspruch auf den Residualgewinn gewährt wird,³⁹ der bei entsprechendem Ausschüttungsbeschluß zu quotalen Zahlungsströmen an die Gesellschafter führt. Der Anteilseigner kann in der Gesellschafterversammlung durch Stimmabgabe über die Verwendung des Bilanzgewinns, der an die Eigentümer maximal ausgeschüttet werden kann, mitentscheiden und dadurch seine individuelle Einkommenspräferenz zum Ausdruck bringen.⁴⁰ Dadurch löst der Gesellschaftsvertrag Verteilungskonflikte im Zusammenhang mit den Gewinnaneignungsrechten, indem ex ante festgelegt wird, nach welcher Verteilungsregel der Bilanzgewinn zwischen den Gesellschaftern aufzuteilen ist. Der Gewinn stellt daher einen Maßstab dar, der Rechtsfolgen auslöst. Er hat für die Anteilseigner instrumentellen Charakter, ist aber nicht deren eigentliches Ziel.⁴¹

Obwohl der Gesellschaftsvertrag mit Hilfe des Gesellschaftsrechts regelt, wie der Bilanzgewinn an die Gesellschafter zu verteilen ist, fehlen konkrete Regelungen über die Art der Gewinnermittlung. Auch das Gesellschaftsrecht im engeren Sinne, welches das Innenverhältnis der Unternehmung regelt, schafft keine Abhilfe, denn in den §§ 172 ff. und §§ 58 ff. AktG wird nur festgelegt, wer für die Feststellung des Jahresabschlusses zuständig ist, wer über den Gewinn verfügen darf und wie über die Verteilung des Bilanzgewinns zu beschließen ist. Vorschriften zur Ermittlung des Gewinns fehlen. Der § 150 AktG verweist außerdem ausdrücklich auf die Gewinnermittlungsvorschriften des HGB. Somit kann das Bilanzrecht eine Lücke im Gesellschaftsvertrag schließen, da es Regelungen zur Gewinnermittlung enthält, an die der Gesellschaftsvertrag anknüpfen kann.⁴² Die Regeln des Bilanzrechts stellen damit letztlich eine Variable zur Bestimmung der maximalen Höhe der Geldzuflüsse an die Anteilseigner dar. Damit kommt der Ausschüttungsbemessungsfunktion des Bilanzrechts hinsichtlich des Umfangs der Gewinnaneignungsrechte der Gesellschafter erhebliche Bedeutung zu, während die Informationsfunktion nur über die Höhe der Gewinnansprüche Aufschluß geben kann.

Unter der Annahme des eigennützigen Verhaltens verbunden mit der Gefahr opportunistischen Verhaltens anderer Akteure, müßte der einzelne Anteilseigner einer Unternehmung auch daran interessiert sein zu verhindern, daß anderen Anteilseignern Vorteile, wie beispielsweise unangemessen hohe Zahlungen für Leistungen an die Unternehmung oder Prestigeobjekte außerhalb der vereinbarten Gewinnverteilung zufließen. Die Bevorzugung eines Anteilseigners verursacht für die Unternehmung Kosten und entwertet damit die Gewinnaneignungsrechte der übrigen Anteilseigner. Die Bevorzugung einzelner Gesellschafter kann auftreten, wenn es neben außenstehenden Gesellschaftern und Minderheitsgesellschaftern Mehrheitsgesellschafter und Insider gibt, die Einfluß auf die Führung der Geschäfte ausüben können. In diesem Zusammenhang könnte die Informationsfunktion des Bilanzrechts eine Rolle spielen, wenn es mit Hilfe des Jahresabschlusses gelingt, derartige Gewinnverlagerungen aufzudecken.

³⁹ Vgl. Drukarczyk (1983a), Rudolph (1984), und nachfolgend Schmidt (1988), S. 258. Vgl. auch die Regelungen des § 60 AktG.

⁴⁰ Vgl. Brandl (1987), S. 252.

⁴¹ Vgl. Eisenführ (1988), S. 129.

⁴² Die Lückenfüllungsfunktion des Bilanzrechts läßt sich auch für andere Rechtsformen feststellen, denn den aktienrechtlichen Normen vergleichbare Regelungen enthalten auch die §§ 42, 46 Nr. 1 und § 29 GmbHG sowie §§ 120 f. HGB für die OHG und § 161 Abs. 2 i.V.m. § 120 f. HGB für die KG.

2.2.1.2 Bilanzfunktionen und Veräußerungsrechte der Anteilseigner

Auch das Veräußerungsrecht kann eine Rolle im Verhältnis der Anteilseigner zueinander spielen. Zwar geht es bei der Ausübung von Veräußerungsrechten grundsätzlich um individuell zu treffende Entscheidungen des jeweiligen Anteilseigners, jedoch kann durch seine Entscheidung auch das Verhältnis zu den übrigen Gesellschaftern berührt sein. Ob dies der Fall ist, hängt in erster Linie von der Rechtsform ab. Wenn Aktien an der Börse anonym gehandelt werden, kann jeder Anteilseigner sein Veräußerungsrecht grundsätzlich unabhängig von den anderen Gesellschaftern jederzeit ausüben. Probleme, die zu einer Beeinträchtigung dieses Rechts führen, könnten nur dann auftreten, wenn eine größere Gruppe von Anteilseignern ihre Beteiligungstitel gleichzeitig veräußern möchte und am Kapitalmarkt nicht genügend Nachfrage vorhanden ist.⁴³

Es ist daher zu vermuten, daß bei Aktiengesellschaften⁴⁴ den Bilanzfunktionen bei der Ausübung der Veräußerungsrechte keine unmittelbare Bedeutung im Verhältnis der Anteilseigner zueinander zukommt. Für den veräußerungswilligen Aktionär ist von Interesse, mit welchem Wert die Anteile am Kapitalmarkt zum geplanten Veräußerungszeitpunkt gehandelt werden. Diesen Wert kann der Aktionär mit Hilfe der Bilanz nicht direkt ermitteln. Die Informationsfunktion der Bilanz könnte dem Anteilseigner jedoch Anhaltspunkte dafür liefern, ob der am Kapitalmarkt erzielbare Veräußerungspreis dem tatsächlichen Wert des Anteils entspricht. Der Anteilseigner kann versuchen sein Veräußerungsrecht zu einem Zeitpunkt auszuüben, in dem er mehr als den tatsächlichen Wert am Kapitalmarkt erzielen kann. Diese Informationsaufgabe der Bilanz betrifft jedoch nicht das Verhältnis der Anteilseigner im Rahmen des Gesellschaftsvertrags.

2.2.1.3 Zwischenergebnis

Faßt man die bisherige Betrachtung zusammen, ergibt sich, daß im Verhältnis der Gesellschafter zueinander die Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz dazu dient, eine Maßgröße für die an die Anteilseigner maximal zu leistenden Ausschüttungen zu ermitteln. Damit lassen sich die aus den individuellen Zahlungswünschen resultierenden Verteilungskonflikte mildern. Indem das Bilanzrecht die Regeln zwingend festlegt, nach denen der maximal ausschüttbare Gewinn zu ermitteln ist, entfällt für die Anteilseigner die Notwendigkeit, sich selbst auf Gewinnermittlungsregeln zu einigen. Die Existenz zwingenden Bilanzrechts stellt damit sicher, daß die Ermittlung des ausschüttbaren Gewinns nicht zur Disposition derjenigen Anteilseigner gestellt werden kann, die ihre Interessen in der Unternehmung aufgrund der Mehrheit der Anteile oder aufgrund einer Insiderstellung durchsetzen können.

⁴³ Vgl. Williamson (1985), S. 272.

⁴⁴ Diese Überlegungen lassen sich nicht auf Beteiligungen an anderen Unternehmungen übertragen, denn die Veräußerung von Anteilen kann bei anderen Rechtsformen als der Aktiengesellschaft im Gesellschaftsvertrag ausgeschlossen oder von der Zustimmung der übrigen Gesellschafter abhängig gemacht werden. Es kann für den Veräußerungsfall auch ein Vorkaufsrecht der übrigen Gesellschafter oder die Einziehung des Anteils gegen Abfindung vereinbart werden. In diesen Fällen berührt das Veräußerungsrecht das Verhältnis der Gesellschafter untereinander, denn bereits die geplante Ausübung dieses Rechts kann durch entgegenstehende Rechte der anderen Gesellschafter eingeschränkt sein. Im Fall, daß ein Vorkaufsrecht oder das Recht der Einziehung des Anteils gegen Abfindung vereinbart worden ist, stellt sich dann das Problem, die Höhe des Kaufpreises oder Abfindungsanspruchs zu ermitteln, wenn tatsächlich ein Anteilseigner von seinem Veräußerungsrecht Gebrauch macht. Da bei anderen Rechtsformen als der börsennotierten Aktiengesellschaft die Veräußerungsrechte nicht regelmäßig ausgeübt werden, kann es aus der Sicht der Gesellschafter sinnvoll sein, den Kaufpreis oder Abfindungsanspruch nicht im voraus zu quantifizieren, sondern sich vielmehr in Kenntnis ihrer eigenen beschränkten Rationalität auf allgemeine Regeln zur Ermittlung dieses Werts zu einigen. Wenn die Regeln, die im Veräußerungsfall angewandt werden sollen, auf das Bilanzrecht Bezug nehmen, könnte der Informationsfunktion des Bilanzrechts die Aufgabe zukommen, entweder direkt über die Höhe des Abfindungsanspruchs zu informieren (z.B. bei der Verabredung einer Buchwertklausel im Fall des Ausscheidens eines Gesellschafters) oder aber die Grundlage zur rechnerischen Ermittlung des Anspruchs bereit zu stellen. Der einzelne Anteilseigner könnte dann regelmäßig zumindest approximativ feststellen, welche Einnahmen ihm bei Ausübung seines Veräußerungsrechts zufließen würden. Die Bilanzfunktionen könnten im Zusammenhang mit den Veräußerungsrechten auch dazu dienen sicherzustellen, daß der Kaufpreis oder Abfindungsanspruch nicht so gering ausfällt, daß das Veräußerungsrecht des einzelnen Gesellschafters wirtschaftlich ausgehöhlt wird. Vgl. Moxter (1984), S. 101 f.

Damit scheint die Ausschüttungsbemessungsfunktion zumindest bei der Aktiengesellschaft im Hinblick auf das Verhältnis der Anteilseigner zueinander die dominierende Funktion zu sein.

Der Eindruck verstärkt sich noch dadurch, daß sich Zweifel daran aufdrängen, ob die Bilanz die Aufgabe der Rechenschaftslegung erfüllen kann, um nicht vereinbarte Gewinnverlagerungen zu einzelnen Anteilseignern aufzudecken. Bereits ohne Heranziehung konkreter Rechnungslegungsregeln läßt sich erkennen, daß der Jahresabschluß aufgrund der Übermittlung aggregierter Daten, die in der Regel keine Rückschlüsse auf einzelne Vorgänge zulassen, allenfalls in Ausnahmefällen und nur bei kleineren Unternehmungen geeignet sein dürfte, eine durch unberechtigte Vorteilsgewährung bewirkte Ausdünnung der eigenen Gewinnaneignungsrechte sichtbar zu machen.

2.2.2 Die Funktionen des Bilanzrechts in der Beziehung zwischen der Unternehmung und potentiellen Anteilseignern

Da zwischen der Unternehmung und potentiellen Anteilseignern im Rahmen einer typischen Finanzierungsbeziehung keine vertragliche Beziehung besteht, und auch keine Vertragsverhandlungen stattfinden werden, da der potentielle Anteilseigner am anonymen Kapitalmarkt seine Beteiligung an einem Unternehmen erwirbt, stellt sich die Frage, welchen Zweck die Informations- und Ausschüttungsfunktion der Bilanz unter diesen Bedingungen im Verhältnis zwischen der Unternehmung und dem einzelnen potentiellen Anteilseigner haben kann. Eine Antwort auf die Frage könnte sich aus der Betrachtung der Interessen der beteiligten Akteure ableiten lassen.

2.2.2.1 Die Interessenlage des potentiellen Anteilseigners

Ausgangspunkt der Betrachtung für den potentiellen Anteilseigner, der eine Kapitalanlage sucht, ist die Annahme, daß er an der Erzielung eines an seinen individuellen Präferenzen gemessen optimalen Zahlungsstroms aus der Beteiligung an einer Unternehmung interessiert ist. Ein potentieller Anteilseigner wird daher versuchen, die Höhe, den Zeitpunkt und die Sicherheit des Mittelrückflusses abzuschätzen. Stehen ihm Informationen zur Abschätzung künftiger Zahlungsströme zur Verfügung, wird er unter Berücksichtigung der mit einer Beteiligung an einer Unternehmung verbundenen Risiken abwägen müssen, ob und gegebenenfalls wieviel er in einen bestimmten Beteiligungstitel investieren möchte.⁴⁵

Der potentielle Anteilseigner wird nur dann bereit sein, sich mit Eigenkapital an einer bereits bestehenden Unternehmung zu beteiligen, wenn er auf die spätere Rückzahlung seines Kaufpreises für die Beteiligung vertrauen kann, denn es besteht die Möglichkeit das eingesetzte Kapital zu verlieren, weil bei einer Veräußerung des Beteiligungstitels eventuell nicht der gezahlte Preis Erlöst werden kann, oder im Fall der Liquidation der Unternehmung die Ansprüche der Anteilseigner als letzte befriedigt werden.⁴⁶ Dafür, daß dem Unternehmen Risikokapital zur Verfügung gestellt wird, und dafür lediglich ein unsicherer Anspruch auf einen quotalen Anteil am Residualgewinn erworben wird, muß auch eine angemessene Verzinsung des eingesetzten Kapitals zu erwarten sein, damit für den potentiellen Anteilseigner ein Anreiz besteht, sich an der Unternehmung zu beteiligen. Die Verzinsung wird nur dann als angemessen zu beurteilen sein, wenn sie über der üblichen Verzinsung für sichere

⁴⁵ Ähnlich bereits Schildbach (1975), S. 23 f.

⁴⁶ Vgl. Williamson (1985), S. 273.

Finanzanlagen liegt. In die Beurteilung der Angemessenheit der zu erwartenden Verzinsung wird der potentielle Anteilseigner, in seiner Eigenschaft als Kapitalanleger, neben den laufend zu erzielenden Geldzuflüssen den voraussichtlichen Verkaufspreis für die Beteiligung einbeziehen.⁴⁷

In der Literatur⁴⁸ wird vertreten, daß bei der Emission von Beteiligungstiteln durch die Unternehmung die Lage der potentiellen Anteilseigner gekennzeichnet sei durch Unsicherheit, Opportunismus und Informationsasymmetrie. Das wird darauf zurückgeführt, daß die im Unternehmen tätigen Akteure besser über die Erfolgsaussichten künftiger Tätigkeiten informiert sind, da sie weitergehende Kenntnisse über die Unternehmung, die Märkte und die Wettbewerber haben als ein potentieller Anteilseigner. Außerdem kennen die für das Unternehmen handelnden Personen die eigene Bereitschaft und Fähigkeit die finanziellen Mittel nutzbringend einzusetzen besser als ein potentieller Anteilseigner. Diese Personen können potentielle Anteilseigner, nachdem diese Beteiligungstitel erworben haben, dadurch ausbeuten, daß sie sich bei der Arbeit Annehmlichkeiten leisten, die den an die Anteilseigner zu verteilenden Gewinn mindern, während ihnen der Nutzen aus den Annehmlichkeiten zukommt. Die potentiellen Anteilseigner sind sich ihrer schlechteren Stellung bewußt und mißtrauisch. Sie werden daher einen niedrigen subjektiven Grenzpreis, d.h. einen Preis, den sie maximal bereit sind für die Beteiligungstitel zu bezahlen, für die Beteiligung ansetzen.⁴⁹

2.2.2.2 Die Interessenlage der bereits im Unternehmen involvierten Akteure

Unternehmen, die an den Kapitalmarkt herantreten, um zusätzliches Eigenkapital zu erlangen, um damit z.B. Investitionen zu tätigen, müssen bei asymmetrischer Informationsverteilung aufgrund des Mißtrauens der potentiellen Anteilseigner das Mißlingen der Finanzierung befürchten. Dies könnte zur Folge haben, daß geplante Investitionen unterbleiben müssen oder nur in abgewandelter Form zur Ausführung gelangen können. Aus diesem Grund haben die bereits im Unternehmen involvierten Akteure Interesse daran, potentielle Anteilseigner von der Vorteilhaftigkeit einer Beteiligung an der Unternehmung zu überzeugen.⁵⁰

Für die bisherigen Anteilseigner resultiert das Bestreben das Mißtrauen potentieller Anteilseigner abzubauen aus ihrem eigenen Interesse an der Erzielung eines individuell bestimmbaren optimalen Einnahmestroms mit Hilfe ihrer eigenen Beteiligung am Unternehmen. Zwar müssen künftige Gewinne mit mehreren anderen Eigentümern geteilt werden, und die eigene quotale Beteiligung am Unternehmen wird vermindert, aber solange sich der Einnahmestrom trotz Aufnahme weiterer Eigentümer in die Unternehmung optimieren läßt, besteht Interesse an der Aufnahme potentieller Anteilseigner in die Unternehmung.

Seitens des Management besteht dann ein Interesse an einer Eigenfinanzierung, wenn dadurch der eigene Nutzen maximiert werden kann. Eine Nutzenmaximierung für das Management kann sich - im Gegensatz zur Fremdfinanzierung - durch mangelnde Kontrollmöglichkeiten und mangelndes Kontrollinteresse der potentiellen Anteilseigner ergeben. Bei einer rein kapitalmäßigen Beteiligungsabsicht der potentiellen Anteilseigner braucht das Management in der Regel nicht mit mehr Kontrolle und einer Einschränkung der eigenen Handlungsspielräume zu rechnen. Bei Publikumsgesellschaften sind häufig nur wenige Anteile in einer

⁴⁷ Ausführlicher: Brandl (1987), S. 238.

⁴⁸ Brandl (1987), S. 185.

⁴⁹ Vgl. dazu: Myers/Majluf (1984). Da Myers/Majluf in ihrer Untersuchung von Annahmen ausgehen, die der neoklassischen Theorie zuzuordnen sind und außerdem den Gedankengang unter der Annahme vollständiger Rationalität alle Beteiligten weiterführen, gelangen sie zu anderen Schlußfolgerungen als diese Arbeit. Vgl. auch: Schildbach (1986), S. 79 ff.

⁵⁰ Vgl. Schildbach (1986), S. 16.

Hand vereinigt, so daß sich für den einzelnen Aktionär die Mühe größerer Kontrollanstrengungen nicht lohnt.⁵¹ Der einzelne Aktionär könnte sich sowieso nicht durchsetzen, wenn es ihm nicht gelingt, eine Mehrheit zusammenzubringen. Er handelt damit aus seiner eigenen Sicht rational, wenn er sich eigene Mühen erspart, und die Ausübung der Gesellschafterrechte den zuständigen Organen überläßt und selbst nur noch das Recht zur Veräußerung des Anteils ausübt.⁵²

Daraus folgt, daß die Unternehmensbeteiligten, wenn sie an der Aufnahme neuer Anteilseigner interessiert sind, diesen Anreize bieten müssen, um sie zu einer Beteiligung an der Unternehmung zu bewegen. Wenn keine konkreten Vertragsverhandlungen stattfinden, weil die potentiellen Anteilseigner ihre Beteiligungstitel über den Kapitalmarkt anonym erwerben, müssen Mittel und Wege gefunden werden, um das Unternehmen positiv darzustellen. Auch nachdem die Beteiligungstitel emittiert sind und an der Börse gehandelt werden, besteht weiterhin Interesse an einer positiven Darstellung des Unternehmens. Zwar profitiert die Unternehmung nicht direkt von den Kursen, mit denen ihre Anteile gehandelt werden, jedoch ist zu beachten, daß sich die Erlöse späterer Emissionen (Kapitalerhöhungen) an den zu dieser Zeit notierten Kursen orientieren. In diesem Zusammenhang könnte der Informationsfunktion des Bilanzrechts Bedeutung zukommen.

2.2.2.3 Zwischenergebnis

Aus Sicht der potentiellen Anteilseigner bestehen angesichts der Gefahr beim Ersterwerb eines Anteils übervorteilt zu werden oder aber beim laufenden Handel am Kapitalmarkt einen an der Rendite gemessen zu hohen Preis für die Aktien zu bezahlen, verbunden mit der Chance eine über dem üblichen Marktzins liegende Rendite zu erzielen, oder aber schlimmstenfalls das eingesetzte Kapital zu verlieren, Anreize sich anzustrengen, um Informationen über künftige Ereignisse zu erlangen. Es müßte ihnen darum gehen, die bestehende Informationsasymmetrie abzubauen. Es ist daher mit transaktionskostenerhöhenden Aktionen der potentiellen Anteilseigner zu rechnen. Der Jahresabschluß könnte in diesem Zusammenhang ein Mittel darstellen, das die Notwendigkeit dieser Aktivitäten einschränkt, indem ein Teil der benötigten Informationen bereit gestellt wird. Aus Sicht der Unternehmung könnte der Jahresabschluß, der sowieso aufgestellt werden muß, dazu dienen, dem potentiellen Anteilseigner Anreize zu bieten, einen Anteil am Unternehmen zu erwerben.

Die Bilanz könnte als Selbstbindungsinstrument dafür sorgen, daß die potentiellen Anteilseigner auch nach Beitritt zur Gesellschaft mit Informationen versorgt werden, ohne diese selbst beschaffen zu müssen. Dies könnte bewirken, daß vor der Beteiligung an einer Unternehmung bestehende Bedenken seitens der potentiellen Anteilseigner abgeschwächt werden können, weil sie in bestimmten Abständen mit bestimmten, in standardisierter Form vorliegenden Informationen versorgt werden, die es ihnen ermöglichen ihre Kapitalanlage regelmäßig zu überprüfen und mit anderen Beteiligungsmöglichkeiten zu vergleichen. Eine spätere Revision der eigenen Investitionsentscheidung wird dadurch ermöglicht. Wenn diese Überlegung zutrifft, könnte eine Selbstbindung der Unternehmung für diese den erleichterten Zugang zum Kapitalmarkt sicherstellen. Beide Seiten könnten dann Transaktionskosten sparen: der potentielle Anteilseigner die Kosten für die Informationsbeschaffung und -verarbeitung und die Unternehmung die Kosten für die Aufnahme von Eigenkapital, die ihr zusätz-

⁵¹ Außerdem wird bei der Aktiengesellschaft das Kontrollrecht der Aktionäre sowieso auf den Aufsichtsrat übertragen, dessen Zusammensetzung sich bei einer Änderung des Gesellschafterkreises nicht zwangsweise ebenfalls ändert. Durch eine Finanzierung eines Vorhabens mit zusätzlichem Eigenkapital geht unter diesen Voraussetzungen keine zusätzliche Kontrolle des Management einher.

⁵² Wagner (1982), S. 751-754, Picot/Michaelis (1984), S. 255 f. und ihnen folgend Brandl (1987), S. 239 m.w.N.

lich entstehen würden, wenn sie die potentiellen Anteilseigner auf andere Weise von der Vorteilhaftigkeit der Investition in die eigenen Aktien überzeugen müßte.

Offenbar steht die Informationsfunktion der Bilanz im Verhältnis zwischen potentiellen Anteilseignern und Unternehmung im Vordergrund, wenn es im beiderseitigen Interesse darum geht, Informationsasymmetrien und Mißtrauen abzubauen und Transaktionskosten zu sparen. Für den Einsatz des Jahresabschlusses zu diesem Zweck spricht, daß er nach festgelegten Regeln ermittelte Daten liefert und, daß seine Beschaffung verhältnismäßig einfach ist. Fraglich erscheint allerdings, ob der Jahresabschluß in der Lage ist, die Informationen bereitzustellen, die den potentiellen Anteilseigner bei seiner Entscheidung unterstützen. Angesichts des Vergangenheitsbezugs, der vielen Wahlrechte und der generellen Schwierigkeiten, prognoseorientierte Daten über künftige Zahlungsströme in einer durch Unsicherheit über künftige Umweltzustände geprägten Welt zu erlangen,⁵³ ist diese Frage sicher zu verneinen. Folglich kann der Jahresabschluß nur noch ein Hilfsmittel zur Abschätzung der künftigen Zahlungen an die Anteilseigner sein.

Unter dem Aspekt der Selbstbindung der Unternehmung gewährleistet die Ausschüttungsbemessungsfunktion auch für die Zukunft die Begrenzung des ausschüttbaren Gewinns, indem bestimmte Mittel gesperrt und umgekehrt bestimmte ausschüttbare Mindestgewinne in Abhängigkeit von den Geschäftsvorfällen garantiert werden. Daher stellt sich die Frage, welche Rolle der Ausschüttungsbemessungsfunktion im Verhältnis der Unternehmung zu den potentiellen Anteilseignern zukommen könnte.

Es wird in der Literatur⁵⁴ vertreten, der Anteilseigner könne seinen Einnahmestrom aus der Unternehmung optimieren, indem er Zwischenanlagen tätigt, Kredite aufnimmt oder einen Teil seiner Beteiligungstitel verkauft. Diese Möglichkeit scheint damit auch in dem Fall zu existieren, in dem es zur Einbehaltung des Gewinns kommt, den der Anteilseigner ausgeschüttet haben möchte, oder umgekehrt mehr ausgeschüttet wird, als vom potentiellen Anteilseigner zu einem bestimmten Zeitpunkt erwünscht ist. Wäre diese Auffassung zutreffend, dann wäre die Selbstbindung der Unternehmung in bezug auf die Ausschüttungsbemessungsfunktion für potentielle Anteilseigner irrelevant, da diese von den subjektiven finanziellen Interessen abweichendes Ausschüttungsverhalten der Unternehmung stets kompensieren könnten.

In der Realität treten aber Schwierigkeiten auf: Wird eine Kreditaufnahme nötig, weil die Ausschüttung zu spät erfolgt oder gemessen an den finanziellen Zielen des Anteilseigners zu niedrig ist, kann es passieren, daß die vom Anteilseigner zu zahlenden Zinsen höher sind als die im Unternehmen zu erzielende Rendite. Außerdem setzt die Kreditaufnahme Kreditwürdigkeit voraus. Umgekehrt ist es möglich, daß eine Zwischenanlage, die aufgrund einer verfrühten Ausschüttung erfolgt, nicht die gleiche Rendite bringt, wie sie bei Verbleib des Geldes im Unternehmen erzielt worden wäre. Auch der Verkauf eines Teils der Anteile, die durch eine unerwünschte Einbehaltung von Gewinnen eine Wertsteigerung erfahren haben könnten, löst das Problem des optimalen Einnahmestroms nur vordergründig, denn durch die Veräußerung von Anteilen mindert sich der Anteil am Kapital und damit auch die künftigen Gewinnansprüche. Aufgrund dieser Probleme des potentiellen Anlegers bei der Optimierung des subjektiv erwünschten Einnahmestroms aus der Unternehmung, spielen die Ausschüt-

⁵³ Um zu einer sicheren Prognose der künftigen Zahlungsströme zu gelangen, müßte man den kapitaltheoretischen Ansätzen folgen, von denen sich allerdings herausgestellt hat, daß sie nur innerhalb des Modells der Neoklassiker funktionieren, somit in der Praxis nicht anwendbar sind. Vgl. dazu unten S. 56.

⁵⁴ Egner (1974), S. 30 und S. 68 f; in jüngerer Zeit vgl. Eichinger (1993).

tungserwartungen und die Ausschüttungsbemessungsfunktion eine Rolle für den potentiellen Anleger.

Nimmt man zunächst vereinfachend an, daß alle Anteilseigner eine jederzeitige Maximierung der Zahlungsströme aus dem Unternehmen anstreben, ist zu vermuten, daß potentielle Anteilseigner die Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz, soweit damit eine Ausschüttungssperre verbunden ist, negativ bewerten.⁵⁵ Soweit durch die Ausschüttungsbemessungsfunktion die Bereitstellung eines ausschüttbaren Mindestgewinns gewährleistet werden soll, kann sich die Interessenlage anders darstellen: die Unternehmung bindet sich dahingehend, daß sie bestimmte Mindestgewinne ausweisen und den Anteilseignern zur Verfügung stellen wird. Damit kann aus der Sicht des potentiellen Anteilseigners eine Mindestverzinsung seines eingesetzten Kapitals garantiert sein.⁵⁶

Eine positivere Einschätzung der Ausschüttungssperre könnte sich aus Sicht eines potentiellen Anteilseigners auch ergeben, wenn die Annahme des Ziels der Maximierung des aus der Unternehmung zufließenden Zahlungsstroms fallengelassen wird. Sind die finanziellen Interessen der potentiellen Anteilseigner auf eine höhere Gewinnausschüttung zu einem späteren Zeitpunkt gerichtet, dann könnte die Selbstbindung der Unternehmung hinsichtlich einer Ausschüttungssperre positiv gewertet werden, wenn diese dazu beiträgt, die Mittel im Unternehmen zu binden, bis der Zufluß des Geldes beim potentiellen Anteilseigner erfolgen soll. Sollen einem potentiellen Anteilseigner die erwünschten Zahlungsströme erst später im Wege der Desinvestition zufließen,⁵⁷ und führt die Ausschüttungssperre zur Bildung stiller Reserven und damit zu einer Verbesserung der Unternehmenssubstanz, die sich im späteren Verkaufspreis der Anteile niederschlägt, würde der potentielle Anteilseigner die Selbstbindung der Unternehmung hinsichtlich einer Ausschüttungssperre begrüßen.

Aus diesen Überlegungen folgt, daß das Interesse potentieller Anteilseigner an der Selbstbindung der Unternehmung im Hinblick auf die Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz nicht einheitlich bewertet werden kann. Es besteht jedoch Anlaß zur Vermutung, daß die Mehrheit potentieller Anteilseigner der Ausschüttungsbemessungsfunktion aufgrund der damit verbundenen Ausschüttungssperren eher negativ gegenübersteht, weil potentielle Anteilseigner, die den Erwerb von Beteiligungstiteln erwägen, wohl nicht vorrangig an der Verlagerung der Geldzuflüsse in die Zukunft interessiert sind. Selbst wenn die Verlagerung der Geldzuflüsse in die Zukunft das Investitionsziel eines potentiellen Anteilseigners sein sollte, dürfte es auf einem Zufall beruhen, wenn durch die Ausschüttungsbemessungsfunktion Geldzuflüsse zum angestrebten Zeitpunkt erfolgen. Es ist auch nicht erwiesen, daß sich die Bildung stiller Reserven über die Verbesserung der Unternehmenssubstanz auf die Kursbildung am Kapitalmarkt auswirkt.

2.2.3 Die Funktionen des Bilanzrechts in der Beziehung zwischen Unternehmung und Kreditgebern

Die Beziehung zwischen der Unternehmung und einem Kreditgeber wird über den Darlehensvertrag geregelt. Dieser ist in einer typischen Finanzierungsbeziehung langfristig und verpflichtet den Kreditgeber, der Unternehmung einen bestimmten Geldbetrag für eine

⁵⁵ Zu einer negativen Einschätzung gelangt auch Schildbach (1986), S. 71.

⁵⁶ Weiß der potentielle Anteilseigner, daß er im Fall der Beteiligung an der Unternehmung bei einem späteren Austritt keine Beteiligung an den stillen Reserven erhalten wird, wird er an einer Mindestausschüttung interessiert sein, da dadurch die Möglichkeiten der Bildung stiller Reserven reduziert werden.

⁵⁷ Für eine derartige Zielsetzung könnten beispielsweise steuerliche Gründe sprechen.

bestimmte Zeit zur freien Verfügung zu überlassen. Die Unternehmung als Kreditnehmer ist verpflichtet, zu festgesetzten Terminen Zins- und Tilgungszahlungen zu leisten. Die beiden Funktionen der Bilanz könnten in diesem - aufgrund der Unsicherheit über künftige Entwicklungen für den Kreditgeber risikobehafteten Vertrag - dazu dienen, Lücken zu füllen, um die Risiken des Kreditgebers zu reduzieren. Wenn dies so ist, ließe sich das Bilanzrecht innerhalb dieser Beziehung auf eine Stufe mit denjenigen Regelungen stellen, die dem Kreditgeber zur Sicherung seiner Ansprüche zur Verfügung stehen.

2.2.3.1 Die Interessenlage der Akteure

Die Interessenlage der Akteure stellt sich vor Abschluß des Kreditvertrags so ähnlich dar wie die Interessenlage in der Beziehung zwischen Unternehmung und potentiellen Anteilseignern. Dies kann darauf zurückgeführt werden, daß beide Beziehungen im Außenverhältnis angesiedelt sind, und die außenstehenden Akteure kaum Einblick in die internen Belange des Unternehmens haben.⁵⁸

Unterstellt man einen risikoscheuen Kreditgeber, wird dieser nur bereit sein, einen Kreditvertrag mit der Unternehmung abzuschließen, wenn die vereinbarungsgemäße Rückzahlung des Kreditbetrags sowie eine risikoadäquate Verzinsung des eingesetzten Kapitals ausreichend sicher erscheinen. Der Anspruch auf Mittelrückflüsse aus dem Unternehmen kann durch zwei Arten von Risiken untergraben werden, die beide ihre Ursache in der Unsicherheit über künftige Entwicklungen haben.

Zum einen handelt es sich um umweltbedingte Risiken, die nicht durch das Verhalten des Kreditnehmers beeinflusst werden können, wie z.B. Preis- und Wechselkursänderungen, vermehrter Konkurrenzdruck und Lohnsteigerungen. Die Abschätzung dieser Risiken wird bei Vertragsschluß um so schwieriger, desto länger die Laufzeit des Kredits ist. Daneben existieren verhaltensbedingte Risiken. Der Kreditgeber muß mit opportunistischem Verhalten des Kreditnehmers, d.h. den hinter der Unternehmung stehenden Personen rechnen. Diese können versuchen, ihren persönlichen Nutzen - wenn nötig auch zu Lasten des Kreditgebers - zu maximieren.⁵⁹ Das konkrete spätere Verhalten des Kreditnehmers ist bei Vertragsschluß nicht vorhersehbar, so daß der Kreditgeber der Gefahr ausgesetzt ist, daß der Kreditnehmer nicht alle ihm möglichen Anstrengungen unternimmt, um die vereinbarten Zahlungen zu gewährleisten. Besondere Anreize zu opportunistischem Verhalten bestehen dann, wenn die Haftung des Kreditnehmers beschränkt ist. Zur Begrenzung dieser Risiken während der Vertragsdauer kann und wird in Kreditvereinbarungen eine Informationspflicht des Kreditnehmers als Kontrollmöglichkeit vorgesehen,⁶⁰ die um Mitspracherechte ergänzt werden kann.

Die beiden Risikokategorien sind dem Kreditgeber vor Vertragsschluß im wesentlichen bekannt. Da im Unternehmen bessere Kenntnisse über die mit dem Kredit zu tätige Investition und das unternehmerische Umfeld vorhanden sind und auch das spätere Verhalten der Akteure besser eingeschätzt werden kann,⁶¹ also Informationsasymmetrie herrscht, ist die Lage vor Abschluß des Kreditvertrags gekennzeichnet durch Mißtrauen seitens des Kreditgebers. Er muß damit rechnen, daß der Kreditnehmer bestehende Informationsasym-

⁵⁸ Vgl. Schildbach (1975), S. 23 f.

⁵⁹ Zu einer Aufzählung sämtlicher Schädigungsmöglichkeiten, die dem Unternehmen gegenüber einem Kreditgeber aufgrund der freien Verfügbarkeit der Mittel offen stehen, vgl. unten S. 88 f.

⁶⁰ Für die Banken ergibt sich dies bereits aus § 18 KWG.

⁶¹ Vgl. Schildbach (1986), S. 62.

metrien ausnutzt, um ihn bezüglich seiner Qualitäten als Kreditnehmer und bezüglich der Erfolgsaussichten des zu realisierenden Vorhabens zu täuschen. Dies ist durch gezielte Desinformation, bewußte Betonung der positiven Aspekte und Verschweigen negativer Aspekte der zu tätigenden Investition möglich.⁶² Ziel dieser Vorgehensweise ist es, sich bessere Konditionen, insbesondere einen günstigeren Zins zu verschaffen. Um diesen Gefahren zu begegnen, werden die Kreditgeber versuchen, die bestehende Informationsasymmetrie vor Vertragsschluß abzubauen, indem sie Informationen über den Kreditnehmer sammeln und auswerten. Trotz Verminderung der Informationsasymmetrie ist es aber nicht möglich, die Risiken für die Kreditgeber vollständig zu beseitigen. Aus diesem Grund werden die Kreditgeber darauf drängen, von der Unternehmung Kreditsicherheiten zu erlangen.

Die Interessenlage der Unternehmung vor Vertragsschluß entspricht letztendlich den Erwartungen der Kreditgeber: Die Unternehmung ist vor Vertragsschluß daran interessiert, die eigene Situation so positiv wie möglich darzustellen und Informationen zu unterdrücken, aus denen die Kreditgeber Gefahren für den Rückfluß ihres Geldes herleiten könnten. Andererseits muß die Unternehmung das Mißtrauen der Kreditgeber überwinden, wenn sie einen Kredit zu angemessenen Konditionen erhalten möchte. Gelingt ihr das nicht, ist das mit dem Kredit zu finanzierende Vorhaben in Gefahr,⁶³ denn wenn den Kreditgebern die Rückzahlung des Geldes einschließlich der Zinsen nicht ausreichend sicher erscheint, können sie von der Kreditvergabe Abstand nehmen, oder über den Zins oder eine Kreditrationierung die zu gewährenden Mittel an die antizipierten Zahlungsströme anpassen. Die Erhöhung der Zinsen oder eine Kreditrationierung kann zur Folge haben, daß sich die zu finanzierende Investition für das Unternehmen nicht mehr lohnt. Die Unternehmung hat folglich ein Interesse daran, dem künftigen Kreditgeber Informationen zukommen zu lassen, um seine Bedenken zu zerstreuen. Da dies häufig nicht vollständig gelingen wird, kann die Unternehmung versuchen, dem Kreditgeber Sicherheiten anzubieten, die es für ihn ausreichend wahrscheinlich werden lassen, daß der Kredit vereinbarungsgemäß zurückgezahlt wird.

2.2.3.2 Die Bedeutung der Informationsfunktion für das Kreditverhältnis

Vor diesem Interessenhintergrund spielt die Informationsfunktion der Bilanz eine wichtige Rolle. Die Bilanz kann als kostengünstiges, standardisiertes Informationsmittel von beiden Parteien eingesetzt werden. Zwar hat der Kreditgeber als schlechter informierte Partei vor Vertragsschluß die Möglichkeit der eigenständigen Informationsbeschaffung, aber wenn er sich über den Jahresabschluß vor Vertragsschluß Informationen über das Unternehmen verschaffen kann, ist es ihm möglich, Kosten für die Informationssuche zu sparen.

Das Argument der Einsparung von Transaktionskosten greift auch während der Kreditbeziehung. Wenn zur Absicherung der Ansprüche des Gläubigers Bedingungen formuliert werden, deren Eintritt die Bestellung von Sicherheiten oder die Gewährung von Mitspracherechten auslöst, muß der Kreditgeber erst einmal feststellen, ob die Voraussetzungen zur Einleitung von Maßnahmen erfüllt sind. Dies verursacht Kontrollkosten, weil Informationen über das Unternehmen einzuholen sind. Indem der Jahresabschluß Informationen bereitstellt, kann ein Teil der Kontrollkosten eingespart werden.

Allerdings enthält der Jahresabschluß in der Regel nicht direkt die vom Kreditgeber benötigten Informationen. Das primäre Informationsinteresse der Kreditgeber ist vor Vertrags-

⁶² So auch Arrow (1985), S. 38, der von der hidden information Problematik spricht, da er den Agency-Ansatz zugrunde legt.

⁶³ Schmidt (1988), S. 252.

schluß und während der laufenden Kreditbeziehung auf die künftig erwarteten Zahlungsströme des Unternehmens gerichtet, aus denen die vereinbarten Zahlungen geleistet werden sollen. Da die künftigen Zahlungsströme mangels vollkommenen Wissens in der Realität nicht direkt zu beobachten oder zu errechnen sind, können die Kreditgeber nur versuchen, zu Schlußfolgerungen über die künftigen Zahlungsströme zu gelangen. Die Grundlage für die Schätzung der künftigen Zahlungsfähigkeit bietet der Jahresabschluß, durch dessen Analyse versucht wird, die künftige Schuldendeckungsfähigkeit zu ermitteln.

Da die Unternehmung vor Vertragsschluß daran interessiert ist, dem künftigen Kreditgeber Informationen zukommen zu lassen, um dessen Mißtrauen zu zerstreuen, und die Informationsbereitstellung Kosten verursacht, stellt der Jahresabschluß auch für die Unternehmung ein kostengünstiges Instrument der Informationsübermittlung dar. Die Bilanz weist darüber hinaus den Vorteil auf, daß die darin enthaltenen Zahlen nach verbindlichen Regeln ermittelt werden, so daß der Befürchtung des Kreditgebers, daß negative Informationen vollständig unterdrückt und positive Aspekte willkürlich überbetont werden, die Grundlage entzogen werden kann. Davon profitiert dann neben dem Kreditgeber auch der Kreditnehmer, der bessere Aussichten auf einen angemessenen Zins und einen für sein Vorhaben ausreichend dimensionierten Kredit hat.

Berücksichtigt man, daß sich viele Unternehmungen bemühen, die als branchenüblich geltenden Kennzahlen einzuhalten, obwohl der tatsächliche Informationsgehalt des Jahresabschlusses umstritten ist, und die Interpretation des Rechenwerks subjektive Einschätzungen erfordert, so kann das Bilanzrecht während der laufenden Kreditbeziehung als Teil einer Selbstbindung des Unternehmens betrachtet werden, die es sich auferlegt hat, um weiterhin als kreditwürdig zu gelten. Die kreditsuchenden Unternehmungen dürfen die Erwartungen der Kreditgeber nicht enttäuschen, da sie sonst mit Sanktionen rechnen müssen.⁶⁴

2.2.3.3 Die Bedeutung der Ausschüttungsbemessungsfunktion für das Kreditverhältnis

Der handelsrechtliche Jahresabschluß hat für die Kreditgeber auf den ersten Blick keine direkte Ausschüttungsbemessungsfunktion, weil Zins- und Tilgungszahlungen vom bilanziellen Ergebnis unabhängig sind und die Ansprüche der Gläubiger denen der Anteilseigner vorgehen. Damit verbleibt scheinbar nur die Informationsfunktion. Dagegen spricht jedoch, daß zwar keine direkte Abhängigkeit zwischen dem bilanziellen Ergebnis und den Zahlungen an Gläubiger besteht, aber über die Regelungen des geltenden Bilanzrechts, insbesondere den Gläubigerschutzgedanken doch sichergestellt werden soll, daß die Substanz erhalten bleibt und eine gewisse Ausschüttungsbegrenzung zu Gunsten der Gläubiger eintritt.

Die mit der Ausschüttungsbemessungsfunktion verbundene Ausschüttungssperre wirkt nach Ansicht des traditionellen Schrifttums⁶⁵ gläubigerschützend, weil der Transfer finanzieller Mittel aus dem unternehmerischen in den privaten Bereich verhindert wird und dadurch das haftende Vermögen der Unternehmung für den Gläubigerzugriff erhalten bleibt. Das in der Unternehmung verbleibende Vermögen kann nun dazu genutzt werden, zusätzlich zu investieren oder aber auch Kredite vorzeitig zu tilgen. Daher gelten die Ausschüttungssperren des HGB als positiv hinsichtlich des Schutzes der Gläubiger. Dementsprechend wird dann

⁶⁴ Brandl (1987), S. 99 unter Hinweis auf Wysocki (1982), S. 6 f.

⁶⁵ Eichinger (1993), S. 166 f. m.w.N.

zum Gläubigerschutz eine möglichst hohe Begrenzung der Ausschüttung gefordert. Kritisch betrachtet wird nur die Verminderung der Informationen der Bilanz, da sich die gebildeten stillen Reserven in schlechten Zeiten auch still wieder auflösen lassen und eine Verlustsituation verschleiert werden könnte. Ausschüttungsbeschränkungen können somit den Anreiz und die Möglichkeiten, Kreditgeber nach Vertragsschluß durch zu hohe Ausschüttungen an die Anteilseigner zu schädigen, reduzieren.⁶⁶ Da durch Ausschüttungssperren haftendes Vermögen im Unternehmen angesammelt wird, läßt sich die Ausschüttungssperre der Bilanz als zusätzliche Kreditsicherheit ansehen.

2.2.3.4 Zwischenergebnis

Das Bilanzrecht dient dazu im Verhältnis zwischen Kreditgeber und Unternehmung Lücken in einem unvollständigen Kreditvertrag zu schließen. Dies ergibt sich für die Informationsfunktion bereits aus dem Kreditwesengesetz, nach dem die Banken verpflichtet sind, die Jahresabschlüsse der Kreditnehmer anzufordern. Da die Bilanz zwar eine Informationsfunktion im Sinne der Rechenschaftslegung erfüllt, jedoch nicht die vom Kreditgeber gewünschten zukunftsorientierten Informationen zu vermitteln vermag, kommt der Ausschüttungsbemessungsfunktion in einem Kreditverhältnis erhebliche Bedeutung zu, da Ausschüttungssperren als zusätzliche Kreditsicherheit neben anderen Gläubigerschutzinstrumenten angesehen werden,⁶⁷ welche die verhaltensbedingten und die umweltbedingten Risiken des Kreditgebers durch Einbehaltung gesperrter Mittel und damit einer Erhöhung des haftenden Vermögens der Unternehmung verringert. Die Informationsdefizite des Kreditgebers, die über den Jahresabschluß nicht beseitigt werden können, werden über die Ausschüttungsbemessungsfunktion kompensiert.

2.2.4 Beurteilung der Funktionen des Bilanzrechts in den verschiedenen Beziehungen

Es kann festgestellt werden, daß den beiden Funktionen der Bilanz in den jeweils betrachteten Beziehungen Bedeutung zukommt. So kann im Hinblick auf alle Beziehungen festgestellt werden, daß die Bilanz eine Informationsfunktion erfüllt, aber letztendlich werden in keiner der betrachteten Beziehungen die Informationen vermittelt, an denen die jeweiligen Akteure interessiert sind. Dies läßt sich im Verhältnis der Unternehmung zu den potentiellen Anteilseignern und den Kreditgebern auf den Vergangenheitsbezug der Bilanz zurückführen sowie darauf, daß kein vollkommenes Wissen über die Zukunft existiert, welches mit Hilfe des Jahresabschlusses vermittelt werden könnte.⁶⁸ Damit erscheint es ausgeschlossen, daß die Informationsfunktion der Bilanz bei Betrachtung aller Beziehungen der Unternehmung die höherrangige Funktion ist, der sich die Ausschüttungsfunktion unterzuordnen hätte.

Eine normative Fundierung des Bilanzrechts kann daher mit Hilfe der Funktionen des Bilanzrechts nur möglich sein, falls sich die Ausschüttungsbemessungsfunktion als dominante Funktion herausstellt, und die festgestellten Informationsdefizite mit der Aufgabenstellung der vorrangigen Ausschüttungsbemessungsfunktion begründet werden könnten.⁶⁹ Läßt man aber die Ausschüttungsbemessungsfunktion in den unterschiedlichen Beziehungen Revue passieren, kann unter Berücksichtigung der Interessen der Beteiligten nicht gesagt werden,

⁶⁶ Vgl. Schmidt (1988), S. 259 f.

⁶⁷ Moxter (1984), S. 93.

⁶⁸ Vgl. statt vieler Schildbach (1975), S. 263.

⁶⁹ Ebenso: Kübler (1995), S. 373.

wie die Ausschüttungsbemessungsfunktion als Maßstab für die Regelungen des Bilanzrechts ausgestaltet sein sollte.

Es können weder bezüglich der gesellschaftsvertraglich geregelten Beziehungen der Anteilseigner zueinander noch hinsichtlich der Beziehung der Unternehmung zu potentiellen Anteilseignern eindeutige Aussagen getroffen werden, wie die Ausschüttungsfunktion ausgestaltet sein sollte, weil die individuellen Ausschüttungspräferenzen der Akteure nicht bekannt sind. Die These, daß alle Anteilseigner immer an einer hohen Ausschüttung interessiert seien, erscheint zu undifferenziert; sie läßt sich unter der Annahme, daß alle Akteure ihren individuellen, durch persönliche Präferenzen bestimmten Nutzen maximieren möchten, nicht bestätigen.

Die gängige Annahme, daß Kreditgeber an hohen Ausschüttungssperren zwecks zusätzlicher Absicherung des Kredits interessiert seien, erscheint auf den ersten Blick plausibel. Jedoch haben jüngere Untersuchungen⁷⁰ zu der Schlußfolgerung geführt, daß höhere Ausschüttungssperren unter bestimmten Bedingungen auch gläubigerschädigend wirken können. Berücksichtigt man die Ergebnisse dieser Untersuchungen, ergibt sich, daß für die Ausschüttungsbemessungsfunktion nicht einmal innerhalb der Kreditbeziehung eine Sollensvorschrift ermittelt bzw. aufrechterhalten werden kann. Damit scheidet die Ausschüttungsbemessungsfunktion als dominierendes Ziel der Rechnungslegung ebenfalls aus.

Die Möglichkeit, über die unterschiedlichen Aufgaben der Bilanz und ihre Gewichtung innerhalb der betrachteten Beziehungen zu einer normativen Fundierung des geltenden Bilanzrechts zu gelangen, besteht somit nicht.⁷¹

2.3 Wirkung des Bilanzrechts auf die Beziehungen zwischen den Akteuren

Um in den folgenden Kapiteln überprüfen zu können, ob die bisherigen bilanztheoretischen Ansätze geeignet sind, das geltende Bilanzrecht normativ zu rechtfertigen, soll zunächst unter Punkt 2.3.1 der Zusammenhang zwischen Ausschüttungsbemessungsfunktion, Informationsfunktion, bilanziellen Wahlrechten und zwingendem Bilanzrecht dargestellt werden.

Unter Punkt 2.3.2 sollen diese Zusammenhänge anschließend anhand eines konkreten Beispiels, den Regelungen zur Bildung von Rückstellungen nach § 249 HGB, verdeutlicht werden. Es soll dann untersucht werden, welche Wirkungen auf die unterschiedlichen Beziehungen von den Regelungen des § 249 HGB, insbesondere den Passivierungswahlrechten ausgehen, d.h. welche Restriktionen und Anreize diese Wahlrechte den Akteuren gegenüber entfalten und wie deren Verhalten dadurch beeinflusst wird.

2.3.1 Das Verhältnis zwischen Ausschüttungsbemessungsfunktion und Informationsfunktion im Normengefüge des Bilanzrechts

Im ersten Schritt wird das Verhältnis zwischen Ausschüttungsbemessungsfunktion und Informationsfunktion als den gesetzlichen Zwecken des Jahresabschlusses allgemein dargestellt. Anschließend wird die Normenstruktur des Bilanzrechts erörtert und das Zusammenspiel der unterschiedlichen Normen anhand eines Beispiels verdeutlicht. Anschließend wird der Zusammenhang zwischen den Funktionen des Bilanzrechts und verschiedenen Normen

⁷⁰ Vgl. dazu unten S. 91 ff.

⁷¹ Dieses Ergebnis entspricht auch der Ansicht des Schrifttums, die davon ausgeht, daß die vom Gesetzgeber zugrundegelegten Informations- und Kapitalerhaltungszwecke aus Adressatensicht im Widerspruch zueinander stehen. Vgl. Küting/Weber (1990), S. 207, Rn.110. Anderer Ansicht: Kronstein/Claussen (1960), S. 136.

hergestellt, indem einige Normen der einen oder anderen Funktion zugeordnet werden. Im letzten Schritt geht es darum, das Verhältnis zwischen verschiedenen Arten von Bilanznormen und den Funktionen der Bilanz zu verallgemeinern.

2.3.1.1 Informationsgewährung und Ausschüttungsbemessung als gesetzliche Ziele des Bilanzrechts

Nach den Intentionen des Gesetzgebers hat der Jahresabschluß eine Informationsfunktion zu erfüllen, die vor allem zugunsten der Gläubiger und Eigentümer der Unternehmung wirkt.⁷² Rechnungslegung bedeutet damit Produktion von Informationen, die es ermöglichen sollen, die wirtschaftliche Lage des Unternehmens zu beurteilen. Der Jahresabschluß soll nach dem Willen des Gesetzgebers bestimmte Ereignisse des abgelaufenen Wirtschaftsjahres, vorhandene Zugriffsobjekte und die Schuldendeckungsfähigkeit dokumentieren. Er soll dadurch der nachträglichen Rechenschaftslegung dienen und gleichzeitig Informationen über künftige Entwicklungen vermitteln.

Daneben hat der Jahresabschluß nach dem Willen des Gesetzgebers auch die Aufgabe der Ausschüttungsbemessung zu erfüllen. Nach den Regeln des Bilanzrechts wird der ausschüttbare, d.h. verteilungsfähige Gewinn ermittelt. Vom ausgewiesenen Gewinn hängt es ab, welche Zahlungen maximal an die Anteilseigner geleistet werden können. Die Ausschüttungsbemessungsfunktion reduziert einerseits mit Hilfe der Ausschüttungssperren den verteilbaren Gewinn und damit die maximal möglichen Ausschüttungen an die Eigentümer der Unternehmung, um eine Mindesthaftungsmasse zugunsten der Gläubiger zu erhalten. Andererseits soll die Möglichkeit einer Mindestausschüttung⁷³ an die Anteilseigner garantiert werden. Zu diesem Zweck müssen Bilanzierungsregeln aufgestellt werden, die eine unbegrenzte Gewinnverkürzung verhindern.

Der Gesetzgeber hat sich somit bei der Konzipierung des Bilanzrechts von Zielen - Informationsgewährung und Ermittlung des ausschüttbaren Gewinns - leiten lassen, deren gleichzeitige Realisierung ausgeschlossen zu sein scheint, wobei erschwerend hinzukommt, daß diese beiden Zielsetzungen bereits in sich vielschichtig sind. Das Bilanzrecht stellt sich daher als Kompromiß zwischen diesen unterschiedlichen Zielen und Unterzielen dar.⁷⁴

2.3.1.2 Zusammenwirken von Bilanzierungswahlrechten und zwingendem Bilanzrecht

Das Bilanzrecht setzt sich aus zwingenden Regelungen und Bilanzierungswahlrechten zusammen, die durch Bilanzierungsgrundsätze ergänzt werden, die im wesentlichen in den § 252 HGB und § 246 HGB kodifiziert sind. Das zwingende Bilanzrecht läßt sich unterscheiden in Aktivierungs- und Passivierungspflichten sowie die entsprechenden Ansatzverbote. Die Bilanzierungswahlrechte umfassen Ansatz- und Bewertungswahlrechte. Die Normenstruktur des Bilanzrechts hat zur Folge, daß ein bilanzieller Wertansatz ebenfalls als Kompromiß zwischen den verschiedenen Zielsetzungen des Bilanzrechts angesehen werden kann.

Es gibt verhältnismäßig wenig „zwingende“ Ansatz- und Bewertungsvorschriften in dem Sinn, daß nur ein einziger Wert im Jahresabschluß angesetzt werden kann. Vorherrschend sind Wahlrechte, die in Verbindung mit dem Gläubigerschutzgedanken bzw. dem Prinzip der vor-

⁷² Vgl. Schildbach (1986), S. 7.

⁷³ Leffson (1987), S. 97 weist darauf hin, daß die tatsächliche Ausschüttung des ausgewiesenen Gewinns nicht durch das Bilanzrecht garantiert wird.

⁷⁴ Zur Literatur vgl. Kapitel 1 FN 25, 51, 53.

sichtigen Bewertung dem Bilanzierenden Spielräume zur Gestaltung des Ergebnisses eröffnen. Soweit „zwingendes“ Bilanzrecht existiert, wirkt auch dieses zumeist⁷⁵ nicht dahingehend, daß es nur einen einzigen möglichen Wertansatz gibt. Das ist darauf zurückzuführen, daß es zur Rückwirkung von Bewertungswahlrechten auf zwingende Ansatzvorschriften kommen kann. Folglich kann bei verschiedenen Unternehmen der gleiche Geschäftsvorfall unterschiedlich im Jahresabschluß abgebildet werden. Dies läßt sich am Beispiel eines selbsterstellten materiellen Vermögensgegenstandes verdeutlichen, der langfristig im Unternehmen bleiben soll: nach § 253 Abs. 1 und 2 HGB muß der Gegenstand, der die Voraussetzung von Anlagevermögen erfüllt, mit fortgeschriebenen Herstellungskosten angesetzt werden, wobei durch den Wortlaut des § 253 Abs. 1 HGB eine Wertobergrenze zwingend vorgegeben wird. Nun lassen sich aber bereits die Herstellungskosten gemäß § 255 Abs. 2 und 3 HGB auf höchst unterschiedliche Weise ermitteln, denn dem Bilanzierenden steht es frei, angemessene Teile der Gemeinkosten in die Herstellungskosten einzubeziehen oder diese nicht zu aktivieren. Das gleiche gilt unter bestimmten Umständen für einen Teil der Fremdkapitalzinsen.⁷⁶ Damit gibt es bereits Bewertungsspielräume hinsichtlich der ersten Komponente der Wertobergrenze des § 253 Abs. 1 HGB. Zu der Möglichkeit, den Vermögensgegenstand mit unterschiedlichen Werten zu aktivieren, kommt hinzu, daß die Abschreibung des Vermögensgegenstands gemäß § 253 Abs. 2 HGB über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer, die der Bilanzierende selbst festlegt, zu erfolgen hat. Die Regelung des § 253 Abs. 2 HGB enthält außerdem keine Festlegung der anzuwendenden Abschreibungsmethode. Die Abschreibung muß lediglich planmäßig erfolgen. Dies ermöglicht die Auswahl einer Abschreibungsdauer und einer Abschreibungsmethode die den eigenen Zielen des Bilanzierenden entgegenkommt. Die Wahlrechte des § 253 Abs. 2 HGB werden noch erweitert, wenn es einen Grund für eine außerplanmäßige Abschreibung gibt, und die Wertminderung des Vermögensgegenstandes voraussichtlich nicht von Dauer ist, denn der Bilanzierende darf sich dann aussuchen, ob er eine außerplanmäßige Abschreibung vornehmen möchte. Im Fall der Werterholung besteht dann in der Zukunft ein Zuschreibungswahlrecht nach § 253 Abs. 5 HGB bis zu der in § 253 Abs. 1 HGB genannten Obergrenze. Deren konkrete Höhe bestimmt sich nun nach den ursprünglich aktivierten Herstellungskosten, der ursprünglich festgelegten betriebsgewöhnlichen Nutzungsdauer sowie der ursprünglich gewählten Abschreibungsmethode. Das Beispiel zeigt, daß es trotz der durch § 253 Abs. 1 HGB festgelegten Wertobergrenze nicht nur einen einzigen zulässigen Höchstwert gibt, sondern eine Bandbreite zulässiger Werte existiert. Gleichzeitig wird erkennbar, daß diese Bandbreite durch die Verbindung verschiedenartiger Wahlrechte verhältnismäßig groß ist, und der Bilanzierende letztendlich nicht zum Ansatz eines eindeutig berechenbaren Wertes gezwungen werden kann.⁷⁷

2.3.1.3 Zuordnung einzelner Normen zu den beiden Funktionen der Bilanz

Zu den Regelungen, die mit der Ausschüttungssperre zusammenhängen, können die Ausschüttungsverbote bei der Aktivierung von Bilanzierungshilfen für die Aufwendungen für die Ingangsetzung und Erweiterung des Geschäftsbetriebs nach § 269 HGB und die aktivische

⁷⁵ Das folgende trifft nicht auf Aktivierungsverbote zu, weil etwas, das gar nicht in der Bilanz erfaßt werden darf, auch nicht durch Bewertungswahlrechte beeinflusst werden kann.

⁷⁶ Mögliche Einschränkungen handelsrechtlicher Wahlrechte des § 255 Abs. 2 und 3 HGB aufgrund steuerrechtlicher Normen bleiben außer Betracht.

⁷⁷ Ein weiteres Beispiel befindet sich bei Schildbach (1975), S. 145 f. Das Ergebnis der Überlegung ließe sich auch für die Kapitalgesellschaften herleiten, allerdings müßte eine andere rechtliche Konstruktion gewählt werden, um das Wertaufholungsgebot des § 280 Abs. 1 HGB „ins Leere laufen“ zu lassen.

Steuerabgrenzung nach § 274 Abs. 2 HGB gerechnet werden.⁷⁸ Der Ansatz von Bilanzierungshilfen in der Handelsbilanz erlaubt es, die wirtschaftliche Lage besser darzustellen als sie ist, weil trotz Aktivierung und damit einem erhöhten Gewinnausweis im handelsrechtlichen Jahresabschluß keine Vermögensgegenstände geschaffen worden sind. Die Ausschüttungssperren sind bei den Bilanzierungshilfen ausdrücklich im Gesetz genannt. Daher handelt es sich um unmittelbare und direkte Ausschüttungssperren.

Auch in Höhe der Schulden und der Rückstellungen werden die Aktiva infolge der Buchungstechnik für Ausschüttungen gesperrt.⁷⁹ Bei den Schulden tritt eine Ausschüttungssperre dadurch ein, daß der Gewinn als Bemessungsgrundlage der Ausschüttung oder zur Berechnung des Gewinnanteils des Gesellschafters nicht erhöht wird. Bei den Rückstellungen wird bei Vorliegen bestimmter Umstände ein Aufwand berücksichtigt. Beides könnte als indirekte Ausschüttungssperre bezeichnet werden. Weitere Beispiele für Normen die dazu dienen, indirekte Ausschüttungssperren zu errichten sind: die Begrenzung des Wertansatzes von Gegenständen auf ihre Anschaffungs- oder Herstellungskosten nach § 253 Abs. 1 HGB,⁸⁰ auch wenn der Marktwert gestiegen ist. Hinzu kommt die Pflicht zur Anwendung des Niederstwertprinzips, das sich darin äußert, daß abnutzbare Gegenstände des Anlagevermögens planmäßig abzuschreiben, und bei einer voraussichtlich dauernden Wertminderung unter die fortgeführten Anschaffungskosten außerplanmäßige Abschreibungen durchzuführen sind. Bei der Bewertung des Umlaufvermögens besteht die Pflicht Wertminderungen am Bilanzstichtag durch eine Abschreibung zu erfassen.⁸¹ Auch das Verbot selbsterstellte immaterielle Vermögensgegenstände zu aktivieren, kann in diesem Kontext gesehen werden, denn aus Vorsichtsgründen erfolgt kein Ansatz in der Bilanz.

Das im § 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB angesprochene Vorsichtsprinzip kann als Regelung im Zusammenhang mit Ausschüttungssperren angesehen werden. Die Norm läßt sich auf den Gedanken des Gläubigerschutzes zurückführen und ordnet an, daß alle Verluste und Risiken, die bis zum Bilanzstichtag entstanden oder vorhersehbar waren, zu beachten sind, auch wenn sie dem Bilanzierenden erst nachträglich bekannt werden. Damit wird sichergestellt, daß die entsprechenden Aufwendungen sofort berücksichtigt werden. Gewinne dürfen dagegen nach dem Realisationsprinzip erst dann berücksichtigt werden, wenn sie realisiert worden sind; die bloße Realisierbarkeit reicht nicht aus. Dies hat zur Folge, daß vorhersehbare Gewinne, deren Verursachung in die Zeit vor dem Bilanzstichtag fällt, nicht berücksichtigt werden dürfen. Somit werden Gewinne zeitlich später als Verluste erfaßt. Die ungleiche Behandlung von Gewinnen und Verlusten wird als Imparitätsprinzip bezeichnet und bewirkt, daß das Ergebnis tendenziell schlechter dargestellt werden muß, als es wirklich ist, wodurch die Ausschüttungsmöglichkeiten begrenzt werden⁸².

Daneben gibt es einige Vorschriften, die Gewinnverkürzungen unterbinden sollen, um den Eigentümern der Unternehmung einen Mindestgewinn gewährleisten. Zu nennen ist in diesem Zusammenhang die Begrenzung des Ansatzes der Verbindlichkeiten auf den Rückzahlungsbetrag. Dadurch wird die Überbewertung der Passiva vermieden. Außerdem besteht für bestimmte Passiva ein Bilanzierungsverbot, das ebenfalls dazu dient, daß die Passiva nicht überbewertet werden. Auch die Aktivierungspflicht, verbunden mit der Ver-

⁷⁸ Küting/Weber (1990), S. 170 Rn. 8.

⁷⁹ Moxter (1984), S. 94.

⁸⁰ Küting/Weber (1990), S. 170 Rn. 8.

⁸¹ Küting/Weber (1990), S. 170 Rn. 8; Moxter (1984), S. 95.

⁸² Vgl. Küting/Weber (1990), S. 170 Rn. 8.

pflichtung bestimmte Wertuntergrenzen bei den Aktiva nicht zu unterschreiten,⁸³ beispielsweise Gegenstände des Anlagevermögens über die betriebsgewöhnliche Nutzungsdauer abzuschreiben, und nicht sofort bei der Anschaffung oder Herstellung in voller Höhe eine Gewinnminderung zu erfassen, läßt sich mit der Garantie eines Mindestgewinns erklären.⁸⁴ Ferner soll das Realisationsprinzip dazu dienen, einen Mindestgewinn auszuweisen,⁸⁵ da es als Vermögenszuwachs bei erfolgten Umsätzen konzipiert ist, und der Vermögenszuwachs einer Periode nach den Vorstellungen des Gesetzgebers dem ausschüttbaren Gewinn entspricht.

Der Informationsfunktion dienen dagegen Grundsätze wie das Vollständigkeitsgebot und der Grundsatz der Einzelbewertung. Sie sollen sicherstellen, daß alle Vermögensgegenstände und Schulden für die Zwecke der Rechenschaftslegung erfaßt sind.⁸⁶ Will der Bilanzadressat dagegen zukunftsorientierte Informationen über die Zahlungsfähigkeit der Unternehmung haben, sollen ihm die Gliederung der Schulden nach Fälligkeit und die entsprechende Aufgliederung der Aktiva helfen, das Schuldendeckungspotential der Unternehmung abzuschätzen. Dabei sind nach Moxter⁸⁷ dem Informationsziel der Abschätzung der Schuldendeckungsfähigkeit auch das Vorsichtsprinzip und das Höchst- und Niederstwertprinzip zuzuordnen, da sie eine zu positive Einschätzung der Schuldendeckungsfähigkeit verhindern.

Bereits anhand dieser groben Zuordnung läßt sich erkennen, daß keine Aussage dahingehend möglich ist, daß einzelne Regelungen nur der einen oder der anderen Funktion dienen. Vielmehr können einzelne Regelungen in beiden Funktionen eine Rolle spielen.

2.3.1.4 Zusammenhang zwischen der Ausgestaltung der bilanzrechtlichen Normen und den Funktionen der Bilanz

Die Orientierung des Gesetzgebers an den unterschiedlichen, teilweise widersprüchlichen Zielsetzungen beeinflusst den strukturellen Aufbau des Bilanzrechts. Auf die unterschiedlichen gesetzlichen Zielsetzungen läßt sich zurückführen, warum der Gesetzgeber teilweise zwingende Regelungen (Aktivierungs- und Passivierungspflichten sowie die entsprechenden Verbote) erlassen hat und teilweise Wahlrechte (Ansatz- und Bewertungswahlrechte) gewährt, die sich gegenseitig beeinflussen und begrenzen.

Die zwingenden Regelungen sollen durch die Einschränkung von Ermessensspielräumen zu einem objektivierten Wertansatz führen. Sie können auf den Zweck der Verteilung eines nach objektiven Maßstäben ermittelten Gewinns im Rahmen der Ausschüttungsbemessungsfunktion zurückgeführt werden,⁸⁸ aber auch auf das Ziel der Vergleichbarkeit von Jahresabschlüssen im Rahmen der Informationsfunktion. Der Preis der Objektivierung ist der mögliche Verlust von relevanten Informationen⁸⁹ und möglicherweise die mangelnde Berücksichtigung von Gläubigerschutzinteressen. Bilanzielle Wahlrechte ermöglichen es hingegen, Informationen in differenzierterer Form zu vermitteln, wodurch es gelingen kann, Informationswünschen der Bilanzadressaten in gewissem Umfang entgegenzukommen, auch wenn es nicht möglich sein wird, gewünschte Informationen über künftige Zahlungsströme dem

⁸³ Küting/Weber (1990), S. 170 Rn. 9.

⁸⁴ Vgl. Moxter (1984), S. 103.

⁸⁵ Moxter (1984), S. 103.

⁸⁶ Moxter (1984), S. 82-84.

⁸⁷ Moxter (1984), S. 85 und 90 ff.

⁸⁸ Ähnlich: Moxter (1984), S. 98 ff.; Schneider (1983), S. 152 ff.; Brandl (1987), S. 93.

⁸⁹ Vgl. die Arbeit von Wangemann (1997), 199 f., in der für die US-amerikanische Rechnungslegung aufgrund der hohen Objektivierung der Rückstellungen für ungewisse Verpflichtungen die Unvollständigkeit dieser Bilanzposition, verbunden mit einem Informationsverlust festgestellt wird.

Jahresabschluß direkt zu entnehmen. Auch den Interessen der Gläubiger an Ausschüttungssperren könnte durch bilanzielle Wahlrechte, die den ausgewiesenen Gewinn begrenzen, besser gedient sein.

Jedoch ist hinsichtlich der Beurteilung der Wahlrechte auch die umgekehrte Sichtweise möglich.⁹⁰ Nimmt man eine objektivierte Gewinnermittlung mit nur einem jeweils zulässigen Wertansatz als Maßstab, können durch die Gewährung von Bilanzierungswahlrechten Manipulationen erleichtert werden, die zum Informationsverlust oder zu einem gemessen am „objektivierten Gewinn“ nach Ermessen des Bilanzierenden höheren oder niedrigeren ausschüttbaren Gewinn führen.⁹¹ Beispielsweise können Werte angesetzt werden, die den Wert des Unternehmens in den Augen eines Akteurs erhöhen sollen, oder der Bilanzierende kann bewußt stille Reserven legen, um die Ausschüttung zu reduzieren, oder umgekehrt früher gelegte stille Reserven wieder auflösen, um einen erhöhten Gewinnausweis vorzunehmen.⁹² Für eine eher informationsverzerrende und gewinnverzerrende Wirkung der Bilanzierungswahlrechte spricht, daß über die Umkehrmaßgeblichkeit des § 5 Abs. 1 S. 2 EStG und die handelsrechtlichen Öffnungsklauseln rein steuerliche Wahlrechte Eingang in die Handelsbilanz finden. Diese stehen gerade nicht mit der Zielsetzung der Informationsvermittlung im Zusammenhang und ihre Ausübung beeinflußt den Ausweis des handelsrechtlichen Gewinns in der Regel konträr zum tatsächlichen Erfolg der Unternehmung.

Durch die Widersprüchlichkeit der Aufgaben, die dem Bilanzrecht vom Gesetzgeber zugewiesen werden und die Interdependenzen zwischen den unterschiedlichen Bilanzierungsnormen stehen Informations- und die Ausschüttungsbemessungsfunktion in einem gegenseitigen Spannungsfeld. Steht beim Bilanzierenden die Beeinflussung der Höhe des Gewinnausweises zu Ausschüttungszwecken im Vordergrund der Überlegungen, und übt er dementsprechend bilanzielle Wahlrechte aus, so geht davon auch eine Rückwirkung auf die Informationsfunktion aus. Damit lassen sich die beiden Funktionen der Bilanz nicht strikt voneinander trennen, mit der Folge, daß einzelne bilanzrechtliche Regelungen weder der einen noch der anderen Funktion eindeutig zugeordnet werden können. Wird ein handelsrechtliches Wahlrecht im Hinblick auf die eine Funktion ausgeübt, wird die andere Funktion dadurch zwangsweise berührt. Es kann dabei zu einer besseren Erfüllung aber auch zu einer Beeinträchtigung der anderen Funktion kommen.

Dies läßt sich am Beispiel des selbsterstellten materiellen Vermögensgegenstandes verdeutlichen: soll der Gewinn im Hinblick auf Ausschüttungsziele möglichst hoch ausgewiesen werden, wird der Bilanzierende den Gegenstand mit dem maximal möglichen Wert aktivieren und eine Abschreibungsdauer und -methode auswählen, die zu einer möglichst geringen Abschreibung führt. Im gegenteiligen Fall, in dem der Gewinn so gering wie möglich ausfallen soll, wird der Bilanzierende die umgekehrte Vorgehensweise wählen. In Abhängigkeit vom verfolgten Ausschüttungsziel spiegelt der Bilanzansatz dann unterschiedliche Informationen über den Wert des Vermögensgegenstandes wider. Geht es dem Bilanzierenden dagegen um die Gewährung von Informationen und wählt er den Bilanzansatz und die Abschreibung der selbsterstellten Vermögensgegenstände diesem Ziel entsprechend aus, so wird dadurch der Gewinnausweis, d.h. die Höhe des ausschüttbaren Gewinns beeinflußt.

⁹⁰ Vgl. bereits Stützel (1967), S. 337 f. (u.a. am Beispiel der stillen Rücklagen) und in jüngerer Zeit Ballwieser (1996), S. 522 f. m.w.N.

⁹¹ Ähnlich Schildbach (1992), S. 52.

⁹² Bei Maßnahmen zur Gewinnbeeinflussung können eigene Ausschüttungsinteressen des Bilanzierenden eine Rolle spielen. Vgl. Koford/Penno (1992), S. 130 m.w.N.

An diesem Zusammenhang zwischen den beiden Funktionen der Bilanz würde sich selbst dann nichts ändern, wenn der Gesetzgeber bei der Konzipierung einzelner Normen einer Funktion den Vorrang eingeräumt haben sollte, denn die Informationen und die Höhe des ausgewiesenen Gewinns werden nicht von einer einzigen Norm determiniert, sondern ergeben sich aus dem Zusammenspiel der im konkreten Einzelfall anzuwendenden Regeln.

Daraus kann die Schlußfolgerung gezogen werden, daß der Jahresabschluß aufgrund eines Systems interdependenter Bilanzierungsnormen, die teils „zwingendes“ Recht und teils Wahlrechte enthalten, und sich hinsichtlich der Funktionen des Bilanzrechts (Information, Ausschüttungsbemessung) zueinander teilweise komplementär aber auch konträr auswirken können, erstellt wird. Die Informationsfunktion auf der einen und die Ausschüttungsfunktion auf der anderen Seite beeinflussen sich gegenseitig. Es gibt nicht nur einen „richtigen“ Gewinn. Vielmehr ist die Steuerung des Gewinns, der dann an die Gewinnaneignungsberechtigten ausgeschüttet werden kann, und die Steuerung der Informationsgewährung durch den Bilanzierenden innerhalb bestimmter Grenzen zulässig. Der bilanzielle Gewinn läßt sich als Ergebnis eines Trade-offs zwischen der Informationsfunktion und der Ausschüttungsbemessungsfunktion interpretieren: Der Preis für die Gestaltung des Ergebnisausweises allein aus dem Blickwinkel der Ausschüttungsbemessungsfunktion besteht in einer möglichen Beeinträchtigung der Informationsvermittlung an die Bilanzadressaten. Umgekehrt kann ein Jahresabschluß, der nur der Informationsvermittlung dienen soll zur Folge haben, daß hinsichtlich der Ausschüttung des Gewinns möglicherweise nicht das vom Bilanzierenden erwünschte Ergebnis erzielt werden kann. Der in einem Jahresabschluß ausgewiesene Gewinn wird daher das Ergebnis eines Kompromisses oder einer Abwägung zwischen den beiden Funktionen des Jahresabschlusses sein.

2.3.2 Die Behandlung von Rückstellungen nach bilanzrechtlichen Vorschriften

Im folgenden werden die bilanziellen Regelungen zu den Rückstellungen gemäß § 249 HGB - ohne Berücksichtigung bilanzsteuerrechtlicher Einflüsse - referiert, um dann anhand dieser Regelungsmaterie darstellen zu können, wie eine bilanzrechtliche Norm im Rahmen des Modells auf die Beziehungen zwischen den unterschiedlichen Akteuren wirken kann.

2.3.2.1 Darstellung der Regelungsmaterie

Der § 249 HGB läßt sich in drei Teile zergliedern. Er enthält Regelungen, die eine Passivierungspflicht anordnen, Passivierungswahlrechte und auch Passivierungsverbote. Die Passivierungspflichten werden abschließend in § 249 Abs. 1 HGB geregelt. So muß der Bilanzierende eine Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften bilden. Damit wird der Grundsatz, daß schwebende Geschäfte nicht zu bilanzieren sind, durchbrochen. Auch für ungewisse Verbindlichkeiten, die eine Verpflichtung Dritten gegenüber darstellen, muß eine Rückstellung gebildet werden. Eine Passivierungspflicht gilt auch für unterlassene Instandhaltungen, die im kommenden Geschäftsjahr innerhalb der ersten drei Monate nachgeholt werden und für Abraumbeseitigung (§ 249 Abs. 1 Nr. 1 HGB) sowie für Gewährleistungen, die ohne rechtliche Verpflichtung erbracht werden (§ 249 Abs. 1 Nr. 2 HGB).

Bei drohenden Verlusten aus schwebenden Geschäften muß eine Rückstellung durch den Käufer einer Ware immer dann gebildet werden, wenn der Einkaufspreis einer bestellten Ware am Bilanzstichtag unter den von den Vertragsparteien vereinbarten Preis gesunken ist.

In diesem Fall wird aus Sicht des Bilanzstichtags bei der späteren Vertragserfüllung zu viel für die Ware aufgewendet. Die Rückstellung für den drohenden Verlust aus dem schwebenden Geschäft muß - als Konkretisierung des vernünftigen kaufmännischen Ermessens - in Höhe der Differenz zwischen niedrigerem Einkaufspreis am Bilanzstichtag und dem später zu zahlenden Preis gebildet werden. Ihre Höhe gibt daher an, um welchen Betrag die Aufwendungen aus Sicht des Bilanzstichtages zu hoch sind. Eine Rückstellung für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften ist ferner zu bilden, wenn das Unternehmen als Verkäufer einer Ware in der Zukunft zu einem fest vereinbarten Preis liefern muß, und entweder der Einkaufspreis oder die Selbstkosten der bereits fertigen Ware am Bilanzstichtag den späteren Veräußerungspreis übersteigen. Auch für unfertige Erzeugnisse ist eine Rückstellung zu bilden, wenn zum Bilanzstichtag ersichtlich ist, daß der vereinbarte Veräußerungspreis die Selbstkosten nicht decken wird. Während bei fertigen Erzeugnissen die Produktionskosten und somit ein wesentlicher Teil der Aufwendungen bereits vor dem Bilanzstichtag angefallen sind, fällt bei den unfertigen Erzeugnissen ein größerer Teil der Aufwendungen erst in der Zukunft an. In beiden Fällen muß die Rückstellung jedoch in der Höhe gebildet werden, in der die Aufwendungen die Erträge übersteigen. Zu der Unsicherheit, ob die Verluste später tatsächlich realisiert werden, tritt im Fall der unfertigen Erzeugnisse das Risiko der Fehleinschätzung der noch anfallenden Kosten hinzu, falls die nach dem Bilanzstichtag tatsächlich anfallenden Kosten bis zur Bilanzaufstellung noch nicht bekannt sind.

Soweit Rückstellungen für Steuern, Abraumbeseitigung oder die zeitbezogenen Instandhaltungsaufwendungen gebildet werden müssen, werden Ausgaben späterer Geschäftsjahre, deren Entstehung in der Vergangenheit gewiß ist, und deren Höhe verhältnismäßig genau bestimmt werden kann, im Jahresabschluß berücksichtigt. Bei Kulanzrückstellungen und ungewissen Verbindlichkeiten sieht es hingegen etwas anders aus: Bei Kulanzrückstellungen wird der Wert der Rückstellung nach Schätzungen ermittelt, die bei einem bereits über einen längeren Zeitraum existierenden Unternehmen auf Vergangenheitswerten beruhen. Jedoch ist es ungewiß, inwieweit die Garantieleistungen ohne rechtliche Verpflichtung in späteren Geschäftsjahren tatsächlich erbracht werden. Bei ungewissen Verbindlichkeiten besteht die Ungewißheit bezüglich des Bestehens, der Höhe und/oder des Zeitpunktes der Fälligkeit der Verbindlichkeit. Hier bestehen insbesondere, wenn die Entstehung oder die Höhe der Verbindlichkeit noch ungewiß ist, für den Bilanzierenden erhebliche Bewertungsspielräume.

Neben den Rückstellungspflichten enthält der § 249 Abs. 1 HGB Rückstellungswahlrechte für unterlassene Instandhaltungsaufwendungen, die im Laufe des nächsten Geschäftsjahres nachgeholt werden. Hinzu kommt das Rückstellungswahlrecht für Aufwendungen, die in ihrer Eigenart genau umschrieben, dem Geschäftsjahr oder einem früheren Geschäftsjahr zuzurechnen, am Bilanzstichtag sicher oder wahrscheinlich, jedoch in ihrer Höhe oder bezüglich des Zeitpunkts ihres Eintritts ungewiß sind (§ 249 Abs. 2 HGB). Durch die Rückstellungswahlrechte hat der Bilanzierende über die ebenfalls mit einem Unsicherheitsmoment behafteten Zwangsrückstellungen des § 249 Abs. 1 HGB hinaus die Möglichkeit aus unterschiedlichen, im Gesetz nicht abschließend geregelten Anlässen Rückstellungen zu bilden oder die Bildung von Rückstellungen zu unterlassen. Für alle Fälle, die nicht ausdrücklich in § 249 Abs. 1 und 2 HGB genannt werden, enthält § 249 Abs. 3 HGB Rückstellungsverbote. § 249 Abs. 3 HGB regelt gleichzeitig, wann Rückstellungen aufzulösen sind.

Wird eine Rückstellung zwangsweise oder in Ausübung eines Passivierungswahlrechts gebildet, ist ihre Höhe gemäß § 253 Abs. 1 S. 2 HGB mit dem Wert anzusetzen „der nach ver-

nünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist“. Bei der vernünftigen kaufmännischen Beurteilung handelt es sich um einen unbestimmten Rechtsbegriff, dessen Inhalt mit Hilfe der Bilanzierungsgrundsätze präzisiert werden muß. Nach dem Vorsichtsprinzip muß der Bilanzierende den Wert der Rückstellung im Zweifel eher zu hoch als zu niedrig ansetzen.

Die Regelungen des § 249 HGB wirken auf die Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz ein, weil bei der Bildung einer Rückstellung über eine Aufwandsbuchung der Gewinn gemindert wird. Wird eine Rückstellung nicht in Anspruch genommen und daher wieder aufgelöst, wird ein Ertrag erfaßt, der gewinnerhöhend wirkt. Bei der Bildung einer Rückstellung kann es sich um die periodengerechte Erfassung des Aufwands handeln, wie z.B. im Fall der Zwangsrückstellungen für Abraumbeseitigung oder zeitbezogene Instandhaltungsmaßnahmen. Es kann aber auch eine zeitliche Vorverlagerung künftiger Verluste in das Jahr ihrer wirtschaftlichen Verursachung bewirkt werden. Dies geschieht beispielsweise bei der Bildung von Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften. Die Passivierungswahlrechte haben zur Folge, daß der Aufwand wahlweise im Jahr der wirtschaftlichen Verursachung oder zum späteren Zeitpunkt der Ausgabe gewinnmindernd berücksichtigt werden darf. Sie gewähren dem Bilanzierenden dadurch erhebliche Spielräume, um den Erfolgsausweis im Jahresabschluß in die von ihm gewünschte Richtung zu lenken, dies gilt insbesondere für die Regelung des § 249 Abs. 2 S. 1 HGB, der weite Ermessensspielräume für den Bilanzierenden läßt. Auch über die Höhe der Rückstellung können stille Reserven gelegt, und später, wenn der Grund für die Bildung der Rückstellung weggefallen ist, wieder aufgelöst werden. Dies ist darauf zurückzuführen, daß letztendlich allenfalls das Management wissen kann, was nach vernünftiger kaufmännischer Beurteilung notwendig ist. Betrachtet man das Normengefüge des § 249 HGB in seiner Gesamtheit, läßt sich feststellen, daß die handelsrechtlichen Möglichkeiten zur Bildung und Bewertung von Rückstellungen und damit zur Beeinflussung des ausschüttbaren Gewinns erheblich sind, woran auch das Passivierungsverbot des § 249 Abs. 3 S.1 HGB angesichts des Wortlauts des § 249 Abs. 2 HGB wenig ändern dürfte.⁹³

Die Regelung des § 249 HGB hat auch Auswirkungen auf die Informationsfunktion des Jahresabschlusses. Selbst die zwangsweise Passivierung von Rückstellungen läßt den Bilanzadressaten aufgrund der Bewertungsunsicherheit lediglich erkennen, daß es künftig möglicherweise Ausgaben geben kann (oder auch nicht), deren Höhe sich auf den Wert der dafür gebildeten Rückstellung belaufen könnte. Die Rückstellungswahlrechte erlauben es dem Bilanzierenden, die Informationsversorgung der Bilanzadressaten zu verbessern, indem er die Bilanzadressaten so gut wie möglich über die Höhe der zu erwartenden Ausgaben informiert. Umgekehrt können die Passivierungswahlrechte und Bewertungsspielräume aber auch zur gezielten Desinformation eingesetzt werden, um Bilanzadressaten über die Höhe künftiger Ausgaben zu täuschen. Es ist aufgrund der Wahlrechte möglich, daß nicht alle Geschäftsvorfälle, die zu künftigen Auszahlungen führen können, im Zahlenwerk berücksichtigt werden. Umgekehrt kann ein zu hoher Ausweis von Eventualverbindlichkeiten erfolgen. Abhilfe schafft auch nicht der § 285 Nr. 12 HGB, dem zufolge der Wertansatz im Anhang zu erläutern ist, weil lediglich Erläuterungspflichten für sonstige Rückstellungen festgeschrieben werden, die in der Bilanz nicht gesondert ausgewiesen werden und einen erheblichen Umfang haben. Daraus ergibt sich für den Bilanzierenden keine Verpflichtung den voraussichtlichen Zeitpunkt einer etwaigen Auszahlung oder einen Wahrscheinlichkeitsgrad für die Existenz einer Eventualverbindlichkeit anzugeben. Durch die Auferlegung von Erläu-

⁹³ vgl. dazu statt vieler: Clemm (1987), S. 103 f.

terungspflichten nach § 285 Nr. 12 HGB ist auch nicht gewährleistet, daß die Gründe, die zum gewählten Wertansatz geführt haben, offengelegt werden.

Es kann somit nicht eindeutig geklärt werden, ob durch die Gestaltungsmöglichkeiten, die der § 249 HGB eröffnet, dem Bilanzadressaten im Einzelfall mehr oder weniger Informationen zukommen als es ohne diese Gestaltungsmöglichkeiten der Fall wäre. Folglich kann auch nicht festgestellt werden, ob die Informationsfunktion der Bilanz durch die Regelung zur Bildung von Rückstellungen beeinträchtigt oder verbessert wird. Es kann nur festgestellt werden, daß die Vergleichbarkeit der Jahresabschlüsse durch die Regelungen des § 249 HGB leidet, da Ansatzwahlrechte gewährt werden und der Wert, mit dem eine Rückstellung angesetzt wird, durch Verwendung eines unbestimmten Rechtsbegriffs letztendlich in das Ermessen des Bilanzierenden gestellt ist.⁹⁴ Es ergibt sich somit kein objektivierter Wert.

2.3.2.2 Restriktions- und Verhaltenswirkungen von Rückstellungen in den unterschiedlichen Beziehungen zwischen den Akteuren des Modells

Restriktionswirkungen von Rückstellungen in der Beziehung zwischen den Anteilseignern

In der Beziehung der Anteilseigner zueinander wird die Höhe des Gewinnanspruchs als Konkretisierung des Gewinnaneignungsrechts des einzelnen Anteilseigners auf der Grundlage des handelsrechtlichen Gewinns im Rahmen der Ausschüttungsbemessungsfunktion ermittelt.⁹⁵ Die Bildung einer Rückstellung bewirkt eine Minderung des Gewinns in Höhe der Zuführung zur Rückstellung. Damit tritt durch die Bildung einer Rückstellung eine indirekte Ausschüttungssperre ein, weil die Gesellschafter nur über einen geringeren ausschüttbaren Gewinn verfügen können. Dies ist mit einer Ausdünnung ihrer Gewinnaneignungsrechte gleichzusetzen, denn die Anteilseigner erfahren eine Nutzungsbeschränkung ihrer Rechte als Eigentümer der Unternehmung.

Da die Gesellschafter gemäß ihrer Beteiligungsquote am Residualgewinn beteiligt sind, werden die einzelnen Gesellschafter auch gemäß ihrer Quote von Minderausschüttungen berührt. Die Minderausschüttungen als Konsequenz eines durch Rückstellungsbildung verminderten Gewinns wirken damit auf alle Gesellschafter in gleicher Art und Weise ein, so daß das Verhältnis der Gesellschafter zueinander bezüglich der Gewinnaneignungsrechte nicht berührt wird.

Die Rückstellungen wirken auch bezüglich der Veräußerungsrechte auf alle Gesellschafter gleich, denn falls durch die Bildung einer Rückstellung stille Reserven in der Unternehmung gebildet werden und sich diese auf den Preis für die Anteile niederschlagen, kann grundsätzlich jeder Anteilseigner seinen Anteil zu diesem Preis veräußern. Sollte es hingegen durch die Bildung von Rückstellungen nicht zu Preisänderungen für die Anteile am Markt kommen, betrifft auch dies alle Anteilseigner, die von ihrem Veräußerungsrecht Gebrauch machen möchten, gleichermaßen.

⁹⁴ Eine Beeinträchtigung der Vergleichbarkeit durch Ausweitung bilanzrechtlicher Spielräume aufgrund von Wahlrechten stellt auch Beisse (1988), S. 35 fest.

⁹⁵ Vgl. oben S. 20.

Verhaltenswirkungen von Rückstellungen in der Beziehung zwischen den Anteilseignern

Durch die Bildung und Auflösung von Rückstellungen, verbunden mit den Erläuterungen im Anhang und ggf. im Lagebericht, erhalten grundsätzlich alle Gesellschafter die gleichen Informationen.⁹⁶

Berücksichtigt man, daß die einzelnen Gesellschafter unterschiedliche Präferenzen haben, die dazu führen, daß sie unterschiedliche Interessen mit ihrer Beteiligung an der Unternehmung verfolgen, und ferner niemand über vollkommenes Wissen, vollkommene Informationen und vollständig rationales Verhalten verfügt, ergibt sich, daß die Gesellschafter aus der Bildung von Rückstellungen unterschiedliche Schlußfolgerungen für die Zukunft herleiten können.⁹⁷ Dies kann zu unterschiedlichen Verhaltensauswirkungen führen. So wäre es möglich, daß einige Gesellschafter die Bildung von Rückstellungen als positiv für künftige Entwicklungen beurteilen, weil sie davon ausgehen, daß das Management ausreichend Vorsorge für künftige Risiken getroffen hat.⁹⁸ Diese Gesellschafter könnten aufgrund positiver Gewinnerwartungen weitere Anteile an der Unternehmung erwerben. Andere Gesellschafter hingegen könnten aufgrund der gewinnmindernden Wirkung der Rückstellungen vom bisherigen Erfolg enttäuscht sein und die Bildung weiterer Rückstellungen in der Zukunft erwarten. Dies könne sie dazu veranlassen, ihre Beteiligung am Unternehmen zu reduzieren oder aufzugeben, weil sie fürchten, nicht den gewünschten Zahlungsstrom realisieren zu können.

Aufgrund der unterschiedlichen Zukunftserwartungen könnte es daher zu einer Veränderung der Gesellschafterstruktur kommen. Es kann jedoch nicht vorhergesagt werden, in welcher Weise die Erwartungen und das Verhalten eines einzelnen Gesellschafters durch die Bildung von Rückstellungen beeinflusst wird.

Restriktionswirkungen von Rückstellungen in der Beziehung zwischen der Unternehmung und potentiellen Anteilseignern

Die Bildung von Rückstellungen bewirkt Handlungsbeschränkungen für die Gruppe der Anteilseigner, denn der ausschüttbare Gewinn des Jahres, in dem die Rückstellung gebildet wird, wird reduziert. Dadurch wird der Gewinn im Umfang der gebildeten Rückstellung thesauriert, weil den Anteilseignern der Unternehmung nur eine geringere Dividende als ohne Bildung der Rückstellung zur Verfügung steht. Durch den Verzicht auf die Ausschüttung tragen die gewinnaneignungsberechtigten Anteilseigner dadurch zur Innenfinanzierung des Unternehmens bei und das Unternehmen wird nicht zu Lasten potentieller Anteilseigner ausgehöhlt. Entscheiden sich potentielle Anteilseigner für den Erwerb von Anteilen, so erwerben sie Rechte an einer Unternehmung, die über eine gewisse Substanz verfügt. Damit vermindert sich das Risiko potentieller Anteilseigner, das daraus resultiert, daß sie als künftige Eigenkapitalgeber Risikokapital zur Verfügung stellen.

⁹⁶ Insider und Mehrheitsgesellschafter können jedoch über zusätzliche Informationen verfügen, die den übrigen Gesellschaftern nicht zur Verfügung stehen.

⁹⁷ Ähnlich: Schildbach (1992), S. 48 f.

⁹⁸ Sie könnten sich überlegen, daß das Management alle vorhersehbaren Risiken in einem Jahresabschluß berücksichtigt, um in Zukunft gute Ergebnisse ausweisen zu können. Dies wäre nach einem Managementwechsel denkbar, um durch diese Strategie Mißerfolge den Vorgängern anlasten zu können, während spätere Erfolge als eigene Erfolge erscheinen. Ein solches Vorgehen ist aber auch dann denkbar, wenn das Ergebnis auch ohne die Bildung von Rückstellungen so schlecht ist, daß dem Management sowieso keine Tantiemen zufließen würden. In diesem Fall könnte es aus Sicht des Management lohnend erscheinen durch die Bildung sämtlicher zulässiger Rückstellungen den Gewinn noch weiter zu vermindern oder einen Verlust auszuweisen. Dadurch wird dann später der Gewinn höher ausfallen, mit der Folge, daß das Management wieder einen Anspruch auf Tantiemen hat.

Restriktionen für die potentiellen Anteilseigner ergeben sich aus der Bildung einer Rückstellung nicht, da diese sich noch nicht für den Erwerb eines Anteils entschlossen haben, sondern nur in einer rechtlich unverbindlichen Beziehung mit der Unternehmung stehen und sich gegen den Erwerb der Beteiligungstitel entscheiden können.

Verhaltenswirkungen von Rückstellungen in der Beziehung zwischen der Unternehmung und potentiellen Anteilseignern

Betrachtet man die Informationsfunktion, so könnten potentielle Anteilseigner durch die Berücksichtigung des Ausweises von Rückstellungen im Jahresabschluß zu unterschiedlichen Schlußfolgerungen gelangen und dadurch gegensätzliche Handlungsanreize erfahren.

Zum einen könnten potentielle Anteilseigner zu der Folgerung gelangen, daß der Gewinnverzicht der gegenwärtigen Anteilseigner - wie beschrieben - eine die Unternehmung stärkende Innenfinanzierung darstellt. Risikoscheue potentielle Anteilseigner könnten daher aufgrund des geringeren Risikos eher bereit sein, Beteiligungstitel zu erwerben.

Kennen potentielle Anteilseigner die Regelung des § 249 HGB zur Bildung und Auflösung von Rückstellungen, könnten sie - genau wie die gegenwärtigen Anteilseigner - zu unterschiedlichen Gewinnerwartungen für die Zukunft gelangen. Sie könnten von einer ausreichend berücksichtigten Risikovorsorge mit steigenden künftigen Gewinnen ausgehen, oder umgekehrt befürchten, daß auch in der Zukunft vom Passivierungswahlrecht zu Lasten des Gewinns Gebrauch gemacht wird, um stille Reserven zu legen. Potentielle Anteilseigner könnten sich, wenn sie die Bildung stiller Reserven für die Zukunft antizipieren, auch Gedanken darüber machen, ob sich die Bildung stiller Reserven auf den Wiederverkaufspreis der Anteile niederschlägt. Inwieweit sich derartige Überlegungen potentieller Anteilseigner auf ihre Entscheidung Beteiligungstitel am Unternehmen zu erwerben oder auf den subjektiven Grenzpreis niederschlagen, kann jedoch nicht eindeutig festgestellt werden. Aussagen zur Frage, welches Verhalten die Bildung einer Rückstellung bei potentiellen Anteilseignern auslöst, könnten nur dann getroffen werden, wenn homogene Präferenzen und Interessen potentieller Anteilseigner wie z.B. Maximierung der Zahlungsströme, zugrunde gelegt werden. Geht es jedoch um eine Optimierung der Zahlungsströme durch den einzelnen potentiellen Anteilseigner aufgrund seiner Präferenzen, die sich auch auf den Grad der Risikoscheu auswirken, und berücksichtigt man, daß nur beschränkt rationales Handeln aufgrund unvollständiger Information möglich ist, läßt sich nicht festlegen, wie potentielle Anteilseigner auf die Bildung von Rückstellungen reagieren.

Restriktionswirkungen von Rückstellungen in der Beziehung zwischen der Unternehmung und Kreditgebern

Nach traditioneller Auffassung⁹⁹ hat eine Minderung des ausschüttbaren Gewinns eine Restriktion der Gewinnaneignungsrechte der Anteilseigner zur Folge, die zugunsten der Gläubiger wirkt. Da durch die Bildung einer Rückstellung der Gewinn vermindert wird, tritt diese Restriktion im Rahmen des Kreditverhältnisses ein. Der Gläubiger erhält die Sicherheit, daß das Unternehmen als Haftungsobjekt für seine Ansprüche nicht zu seinen Lasten ausgehöhlt wird.

Für den Gläubiger tritt durch die Ausschüttungsbegrenzung keine Restriktionswirkung ein, da die Zahlungen, die an ihn zu leisten sind nicht vom Gewinn abhängen.

⁹⁹ Vgl. oben S. 29 und 32.

Verhaltenswirkungen von Rückstellungen in der Beziehung zwischen der Unternehmung und Kreditgebern

Weil die Bildung einer Rückstellung über die Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz die Sicherheit des Gläubigers erhöht, kann sie bewirken, daß sich der Gläubiger zur Bewilligung eines Kredits zu einem günstigeren Zinssatz entschließt, als er ohne diese zusätzlich Sicherheit zu geben bereit gewesen wäre.

Die Informationswirkung der Bilanz könnte hingegen bewirken, daß der Gläubiger zu pessimistischen Einschätzungen über die künftige Entwicklung des Unternehmens gelangt. Er könnte sich überlegen, daß die Bildung von Rückstellungen zwar Auszahlungen in Form der Dividende und der ertragsabhängigen Steuerzahlungen verhindert, es jedoch später zu Auszahlungen aufgrund von Geschäftsvorfällen kommen kann, für die die Rückstellungen gebildet worden sind. Dies könnte zu Problemen bei der vereinbarungsgemäßen Zahlung von Zinsen und Tilgung, auf die das primäre Interesse des Kreditgebers gerichtet ist, führen. Der Gläubiger könnte dadurch einen gegenteiligen Verhaltensanreiz, also zur Erhöhung der Zinsen oder zur Verweigerung oder Rationierung des Kredits erfahren.

Die Gefahr hoher künftiger Auszahlungen besteht allerdings auch dann, wenn aufgrund der Passivierungswahlrechte auf die Bildung von Rückstellungen für bestimmte Geschäftsvorfälle verzichtet wurde, oder wenn höhere Ausgaben als im Jahresabschluß antizipiert anfallen. In einem solchen Fall könnte es zu einem Abfluß liquider Mittel in Form von Steuern und Ausschüttungen kommen, die am Ende benötigt werden, um die Kreditverpflichtungen vereinbarungsgemäß zu erfüllen. Dies spricht dafür, daß Ausschüttungssperren auf das Verhalten der Gläubiger doch eher positiv wirken werden und die Gläubiger zur Kreditvergabe zu günstigeren Konditionen bewegen können.

Unter der Annahme, daß dem Gläubiger bekannt ist, daß durch Ausschüttungssperren thesaurierte Gewinne unter bestimmten Umständen gläubigerschädigend durch die für die Unternehmung handelnden Personen eingesetzt werden können, läßt sich auch im Rahmen des Kreditverhältnisses keine eindeutige Aussage treffen, inwiefern die Bildung von Rückstellungen verhaltensleitend auf den Gläubiger wirkt.¹⁰⁰ Nur wenn davon ausgegangen wird, daß es sich bei dem mit Ausschüttungssperren verbundenen gläubigerschädigenden Verhalten um Sonderfälle handelt, läßt sich in Übereinstimmung mit dem traditionellen Schrifttum feststellen, daß hohe Rückstellungen, verbunden mit Ausschüttungssperren den Gläubigern Anreize zur Kreditvergabe bieten. Diese Argumentation läßt sich damit begründen, daß die Gläubiger, also Banken, nicht nur Rückstellungen im Rahmen der Jahresabschlußanalyse betrachten, sondern den gesamten Jahresabschluß. Es sollten ihnen daher zumindest Verhaltensweisen des Kreditnehmers, die nicht auf Opportunismus basieren und die zur Schädigung führen könnten, rechtzeitig ins Auge fallen.

2.4 Fazit

Insgesamt zeigt die Betrachtung der Informationsfunktion und der Ausschüttungsbemessungsfunktion des Bilanzrechts unter Berücksichtigung der Regelungen zur Bildung von Rückstellungen in den beiden Vertragsverhältnissen und der rechtlich unverbindlichen Beziehung kein einheitliches Bild.

¹⁰⁰ Auch Schildbach (1992), S. 48 weist auf die Subjektivität der Informationsverarbeitung beim Informationsempfänger hin.

Es kann zwar anhand des Beispiels der Rückstellungen festgestellt werden, daß deren Bildung den Anteilseignern Restriktionen insofern auferlegt, als sie von ihren Gewinnaaneignungsrechten keinen uneingeschränkten Gebrauch machen können. Dies ist eine Folge der Ausschüttungsbemessungsfunktion. Aus dieser Feststellung lassen sich jedoch keine eindeutigen Schlußfolgerungen für das künftige Verhalten der Akteure in den unterschiedlichen Vertragsbeziehungen und im Verhältnis zu den potentiellen Anteilseignern ableiten. Dies kann darauf zurückgeführt werden, daß die Bilanz und damit auch die Regelung des § 249 HGB eine Informationsfunktion entfaltet, die durch die Wahlrechte des § 249 HGB und die Ermessensspielräume, die dem Bilanzierenden bei der Bewertung einer Rückstellung eingeräumt werden, beeinträchtigt ist. Der Bilanzadressat hat letztendlich kaum die Möglichkeit zu beurteilen, ob alle künftigen Risiken, die am Bilanzstichtag bestanden, ausreichend berücksichtigt wurden, oder ob weitere Gewinnkürzungen oder hohe nicht berücksichtigte Auszahlungen an Dritte zu befürchten sind. Er weiß auch nicht, ob der Bilanzierende die Regelung des § 249 HGB vorrangig zur Steuerung des Gewinns und damit der Ausschüttungen einsetzt. Verschiedene Adressaten der Bilanz können daher zu unterschiedlichen subjektiven Erwartungen gelangen, die aufgrund der individuellen, in finanzielle Ziele überführten Präferenzen der Adressaten zu unterschiedlichen Reaktionen führen können.

Somit kann festgehalten werden, daß die Regelung des § 249 HGB den Interessen der einzelnen Akteure in den jeweiligen Vertragsverhältnissen und Beziehungen nicht gerecht werden kann. Dieses Ergebnis ist jedoch in Anbetracht der Vielfältigkeit der betrachteten Verhältnisse und der unterschiedlichen von den persönlichen Präferenzen determinierten finanziellen Ziele der einzelnen Akteure nicht verwunderlich. Außerdem ist dieses Ergebnis darauf zurückzuführen, daß die beiden Funktionen der Bilanz sich wechselseitig beeinflussen,¹⁰¹ d.h. je nachdem bei welcher Funktion der Bilanzierende mit Hilfe der Ansatz- und Bewertungswahlrechte seine Gestaltungsschwerpunkt setzt, wird die andere Funktion zwangsweise mitbeeinflusst, ohne daß das Ausmaß der Beeinflussung der anderen Funktion ersichtlich wird.

Somit können die Regelungen des § 249 HGB zur Bildung und Auflösung von Rückstellungen stellvertretend für die Normenstruktur des Bilanzrechts als Kompromiß zwischen den beiden Funktionen der Bilanz unter Berücksichtigung typisierter Interessen der verschiedenen Gruppen von Akteuren gedeutet werden: Indem Passivierungspflichten festgelegt werden, ist der Bilanzierende gezwungen, bestimmte Informationen an die betroffenen Akteure zu übermitteln. Diese Informationsübermittlungspflicht wird durch die Passivierungswahlrechte und die Bewertungsspielräume jedoch wieder relativiert, wobei der Gesetzgeber die Informationsübermittlung zugunsten der Ausschüttungsbemessungsfunktion, insbesondere der Ausschüttungsbegrenzung zugunsten der außenstehenden Gläubiger in den Hintergrund gedrängt zu haben scheint.

Auch wenn die Regelung des § 249 HGB - stellvertretend für das Bilanzrecht - einer derartigen Erklärung zugänglich ist, bedeutet das nicht, daß der § 249 HGB die beste denkbare Regelung darstellt. Es könnte eine Regelung geben, die den individuellen Interessen der Akteure besser entspricht. Daher soll in den folgenden Kapiteln gefragt werden, ob die existierenden Bilanztheorien bzw. Bilanzauffassungen geeignet sind die normative Fragestellung zu beantworten.

¹⁰¹ Vgl. dazu oben S. 37.

3. Die Eignung der traditionellen betriebswirtschaftlichen und juristischen Ansätze zur normativen Rechtfertigung bilanzieller Regelungen

3.1 Die statische Bilanzauffassung

Die statische Bilanzauffassung, wird insbesondere mit dem Juristen Simon¹ assoziiert und später von Vertretern der Betriebswirtschaftslehre² aufgegriffen und weiterentwickelt. Sie gehört zu den monistischen Konzeptionen, die dem Jahresabschluß nur eine Aufgabe zuweisen. Diese besteht in der Ermittlung des Vermögens- und Schuldenstandes zu einem bestimmten Stichtag, wobei der Schwerpunkt auf der richtigen Vermögensmessung liegt.³ Der Jahresabschluß soll von diesem Zweck ausgehend als Instrument der Rechenschaftslegung gegenüber Eigen- und Fremdkapitalgebern dienen und eine wirtschaftliche Führung des Betriebs ermöglichen.

3.1.1 Darstellung des Ansatzes

Die Bilanz als Vermögensstatus, der Bestände an Vermögen und Kapital ausweist, steht im Vordergrund der Betrachtung. Durch eine Gegenüberstellung des Vermögens und der Schulden soll unter der Annahme der Unternehmensfortführung⁴ das Reinvermögen des Kaufmanns ermittelt werden. Die Erfolgsermittlung über die Gewinn- und Verlustrechnung spielt - je nach Vertreter der statischen Bilanzauffassung⁵ - keine oder nur eine untergeordnete Rolle, da der Reinvermögenszuwachs zugleich dem Gewinn entspricht.⁶ Um der Aufgabe der Rechenschaftslegung gerecht zu werden, bedarf es nach statischer Bilanzauffassung vor allem einer detaillierten Gliederung der Bilanz, insbesondere des Vermögens. Nach Nicklisch⁷ ist das Vermögen zu gliedern „nach der Art, in der seine Bestandteile am Betriebsprozeß teilnehmen. Dieser Wertumlauf besteht aus einem ‘Hin’ von der Beschaffung und Verwendung der Güter bis zur Veräußerung der erzielten Betriebsleistung und aus einem ‘Her’ von dem Eingange des Gegenwerts als Erlös bis zu dessen Wiederverwendung für die Beschaffung von Gütern, die für die Erneuerung der ersten Hälfte der Bewegung und damit des ganzen Wertumlaufs geeignet sind.“

Für den ersten Vorgang, das ‘Hin’, werden sogenannte Erzeugungswerte benötigt. Sie bestehen aus Fundierungsvermögen und Gebrauchsvermögen, das dem nicht abnutzbaren und dem abnutzbaren Anlagevermögen entspricht. Hinzu kommt das umlaufende Vermögen, das nicht in Zahlungsmitteln besteht. Die Erzeugungswerte bilden zusammen mit den Regulierungsgütern, d.h. den Zahlungsmitteln, die aus dem ‘Her’ resultieren, also den Gegenwert für die Veräußerung der Betriebsleistung darstellen, das Betriebsvermögen. Das Betriebsvermögen hat unmittelbar mit dem Betriebszweck zu tun. Hinzu kommt das Reservevermögen, das mit dem Betriebszweck nur mittelbar in Verbindung steht. Als letzte Position der Aktivseite folgt das Überschußvermögen, auch Überwerte genannt. Dieses hat mit dem Betriebszweck nichts zu tun.⁸

¹ Vgl. Simon (1886).

² Dazu gehören beispielsweise Nicklisch (1932) und Rieger (1964), S. 213 ff. Diese Zuordnung ist jedoch nicht unumstritten. Vgl. Coenenberg (1994), S. 637.

³ Moxter (1981), Sp. 294.

⁴ Moxter (1984), S. 6 spricht von Fortführungsstatik.

⁵ Vgl. Coenenberg (1994), S. 637.

⁶ Moxter (1981), Sp. 297.

⁷ Nicklisch (1932), S. 327.

⁸ Nicklisch (1932), S. 326; vgl. auch Moxter (1981), Sp. 299 f.

Zusammengefaßt ergibt sich folgende Gliederung des Vermögens nach seinen Funktionen

- I. Betriebsvermögen
 - 1. Erzeugungswerte
 - a) Fundierungsvermögen (= nicht abnutzbare Anlagegüter)
 - b) Gebrauchsvermögen (= abnutzbare Anlagegüter)
 - c) Umlaufendes Vermögen (außer Zahlungsmitteln)
 - 2. Regulierungsgüter (=Zahlungsmittel)
- II. Reservevermögen
- III. Überschußvermögen

Diese Systematisierung der Aktiva hat zur Folge, daß einzelne Vermögensgegenstände nicht nach dem Grad der Liquidierbarkeit angeordnet werden, sondern nach ihrem Verwendungszweck. Gleichartige Gegenstände können daher in unterschiedlichen Bilanzpositionen erfaßt sein.

Mit Hilfe dieser Gliederung der Aktiva soll ermittelt werden, ob das Eigen- und Fremdkapital durch das Vermögen gedeckt ist.

Der Passivseite der Bilanz wird eine geringere Bedeutung beigemessen. Sie enthält das Eigenkapital, das für die Aktiengesellschaft in Aktienkapital und Gewinn- und Kapitalreservfonds unterteilt wird. Als Fremdkapital werden nur die Schulden ausgewiesen, denen eine rechtliche Verpflichtung zugrunde liegt. Nicht rechtliche Verpflichtungen finden durch die Bildung eines Reservfonds Berücksichtigung.⁹

Bewertungsfragen werden von den Vertretern der statischen Bilanzauffassung unterschiedlich beantwortet. Teilweise werden sie ausgeklammert, und es wird nur die Bewertung der Aktiva mit Bruttowerten verbunden mit indirekten Abschreibungen über Wertberichtigungsposten verlangt. Teilweise wird davon ausgegangen, daß subjektive Werte, die allerdings objektiviert und vereinfacht werden sollen, anzusetzen sind. Eine bewußte Bildung stiller Reserven wird abgelehnt.¹⁰

3.1.2 Betrachtung der Rückstellungen unter dem statischen Blickwinkel

Bei der statischen Bilanzauffassung geht es im Kern darum, das Reinvermögen der Unternehmung zu ermitteln und die Schuldendeckungsfähigkeit im Rahmen der Rechenschaftslegung zu bestimmen. Deshalb ist es aus Sicht der statischen Bilanzauffassung erforderlich, alle Verpflichtungen in die Bilanz aufzunehmen, die das Vermögen schmälern können, selbst wenn der Bestand und die Höhe der Verpflichtung noch ungewiß ist. Während sichere Verpflichtungen unter den Verbindlichkeiten ausgewiesen werden, kann dem Charakter ungewisser Verbindlichkeiten dadurch Rechnung getragen werden, daß diese in der Bilanz unter einer besonderen Position, den Rückstellungen erscheinen. Voraussetzung der Berücksichtigung einer Verpflichtung in Form der Rückstellung ist es aufgrund des Bilanzierungsziels, daß die Verpflichtung gegenüber einem Dritten besteht und die Inanspruchnahme der Unternehmung wahrscheinlich ist. Dabei kann es sich um eine rechtlich verbindliche Verpflichtung handeln, aber auch um eine Verpflichtung, der sich die Unternehmung faktisch nicht entziehen kann, ohne wirtschaftliche Nachteile zu erleiden. Damit lassen sich mit Hilfe der

⁹ Baetge (1992), S. 14.

¹⁰ Zu den verschiedenen Kapitalerhaltungskonzeptionen der statischen Bilanzauffassung vgl. Coenenberg (1994), S. 660-664.

statischen Bilanzauffassung die Rückstellungen für ungewisse Verbindlichkeiten, einschließlich der Kulanzrückstellungen rechtfertigen, da es sich um unsichere Verpflichtungen Dritten gegenüber handelt. Auch die Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften sind aus statischer Sicht gerechtfertigt, wenn berücksichtigt wird, daß ein Verlust und damit eine Vermögensminderung zu erwarten ist, der sich das Unternehmen aufgrund der abgeschlossenen Verträge nicht entziehen kann, und die sich auf das Reinvermögen und die Schuldendeckungsfähigkeit des Unternehmens auswirkt.¹¹

Nicht gerechtfertigt sind aus Sicht der statischen Bilanzauffassung die Aufwandsrückstellungen im engeren Sinn, denen keine Verpflichtung Dritten gegenüber entspricht, sondern die nur Verpflichtungen des Unternehmens sich selbst gegenüber darstellen, also beispielsweise die Rückstellungen für unterlassene Instandhaltung. Diese Verpflichtungen des Unternehmens sich selbst gegenüber beeinträchtigen die Schuldendeckungsfähigkeit des Unternehmens nicht, weil sie im Fall einer Unternehmenskrise nicht auszahlungswirksam werden.¹²

Soweit die Bildung von Rückstellungen dazu dient stille Reserven zu legen, beispielsweise indem der Betrag zu hoch angesetzt wird, ist dies mit Hilfe der statischen Bilanzauffassung ebenfalls nicht zu rechtfertigen, denn durch die Bildung stiller Reserven wird das Reinvermögen des Unternehmens falsch ausgewiesen und über die Schuldendeckungsfähigkeit getäuscht.

3.1.3 Beurteilung der statischen Bilanzauffassung als Instrument zur Rechtfertigung bilanzrechtlicher Normen

Die statische Bilanzauffassung in ihrer von den Betriebswirten weiterentwickelten Form stellt Sollensvorschriften auf, indem sie angibt, wie die Aktivseite der Bilanz aus betriebswirtschaftlichen Erwägungen heraus gegliedert werden sollte.¹³ Dadurch, daß der Bilanz die Aufgabe der Vermögensmessung als Basis weiterer Ziele (Rechenschaftslegung und Betriebsführung) zugewiesen wird, ist die Informationsfunktion angesprochen. Die Ausschüttungsbemessungsfunktion wird von der statischen Bilanzauffassung nicht berücksichtigt, da die Erfolgsermittlung nicht als Aufgabe der Bilanz angesehen wird. Die statische Bilanzauffassung sieht die Aufgaben und Ziele der Bilanz somit nicht im Kontext des hier zugrunde gelegten Modells. Insgesamt betrachtet ist sie daher nicht geeignet das geltende Recht im Hinblick auf die Beziehungen des Modells normativ zu rechtfertigen.

3.2 Die dynamische Bilanzauffassung

Die dynamische Bilanzauffassung, die auf Schmalenbach¹⁴ zurückgeht, rückt die Erfolgsermittlung in den Vordergrund der Betrachtung. Der Bilanz wird nur die Aufgabe der Ermittlung des Periodenerfolgs zugewiesen.¹⁵ Daher ist auch die dynamische Bilanzauffassung als monistisches Konzept anzusehen. Der Periodenerfolg soll als Maßstab für die Wirtschaftlichkeit dienen. Indem der Kaufmann Kenntnisse über seinen Erfolg erlangt, legt er sich selbst gegenüber Rechenschaft ab. Er soll mit Hilfe der gewonnenen Informationen die Unter-

¹¹ Vgl. Coenenberg (1994), S. 191 f.

¹² Vgl. Coenenberg (1994), S. 193.

¹³ Simon als „Begründer“ der statischen Bilanzauffassung hat der Bilanz hingegen keine weitergehenden Ziele als die Reinvermögensermittlung zugeordnet. Vgl. Baetge (1992), S. 16.

¹⁴ Vgl. Schmalenbach (1919) und Schmalenbach (1962).

¹⁵ Schmalenbach (1962), S. 53.

nehmung lenken.¹⁶ Von einer besseren Steuerung der Unternehmung haben dann auch Dritte, insbesondere die Gläubiger der Unternehmung, die es zu schützen gilt, einen Nutzen.¹⁷

3.2.1 Darstellung der dynamischen Bilanzauffassung

Im folgenden sollen die unterschiedlichen Konzeptionen, die der dynamischen Bilanzfassung zugerechnet werden, skizziert werden.

3.2.1.1 Die dynamische Bilanzauffassung von Schmalenbach

Ausgangspunkt der dynamischen Bilanz ist der Gedanke, daß über die Gesamtlebensdauer der Unternehmung (Totalperiode) betrachtet jeder Aufwand zu einer Ausgabe und jeder Ertrag zu einer Einnahme führen muß. Ginge es nur um die Ermittlung des Erfolgs der Unternehmung an sich, wäre es ausreichend, am Ende des Lebens der Unternehmung eine Totalerfolgsrechnung aufzustellen, unter Beachtung des Zwecks der Betriebssteuerung, ist dies jedoch nicht möglich.

Da die Erfolgsermittlung unter der Zielsetzung der Betriebssteuerung erfolgt, geht es Schmalenbach weder um die Ermittlung des ausschüttbaren Gewinns noch um die Ermittlung einer absoluten Gewinnziffer. Beides tritt hinter der Forderung nach der Vergleichbarkeit zurück, die Schmalenbach als unabdingbar für die Lenkung des Unternehmens mit Hilfe der Bilanz ansieht. Um die Vergleichbarkeit zu gewährleisten ist es erforderlich, Zufallsereignisse, die zu Zufallsaufwendungen und Zufallserträgen führen, auf mehrere Jahre zu verteilen. Dies geschieht mit Hilfe von Verrechnungsposten.¹⁸

Ferner müssen Ausgaben und Einnahmen konsequent dem Jahr zugerechnet werden, in dem sie verursacht worden sind. Dies wird bedeutsam, weil am Bilanzstichtag noch nicht alle Geschäfte abgewickelt sind. Demzufolge haben noch nicht alle Ausgaben zu Einnahmen geführt. Ausgaben und Aufwand sowie Einnahmen und Erträge fallen zeitlich auseinander. Daher ist es nötig, noch nicht vollständig abgewickelte Geschäfte in der Bilanz neben dem Kapital und den liquiden Mitteln zu erfassen. Somit erfaßt die Bilanz nicht nur Bestände, sondern auch nicht erfolgte Umsätze. Die Bilanz wird zum Hilfsmittel der Gewinn- und Verlustrechnung, indem sie Einnahmen und Ausgaben, die erst später Ertrag oder Aufwand werden sowie die Aufwendungen und Erträge, die erst später zu Einnahmen und Ausgaben führen, speichert. Sie enthält die schwebenden Posten, die in der Gewinn- und Verlustrechnung keinen Platz haben.¹⁹

Der Bilanzaufbau läßt sich in stark verkürzter Form²⁰ folgendermaßen darstellen:

¹⁶ Vgl. Moxter (1993), S. 67; Baetge/Beermann (1998), S. 154 f.

¹⁷ Baetge (1992), S. 18.

¹⁸ Vgl. Moxter (1993), S. 67 f.

¹⁹ Vgl. Schmalenbach (1962), S. 53.

²⁰ Für eine ausführliche Darstellung vgl. Münstermann (1970), Sp. 249 f., Münstermann (1981), Sp. 273 und auch Baetge (1992), S. 20.

Dynamische Bilanz	
Aktiva	Passiva
1. Liquide Mittel	1. Kapital
2. Einnahmen späterer Perioden	2. Ausgaben späterer Perioden
3. Aufwand späterer Perioden	3. Leistungen späterer Perioden

Schmalenbach fordert zum Zweck der Ermittlung eines vergleichbaren Gewinns, daß das Vermögen höchstens zu Anschaffungs- oder Herstellungskosten angesetzt wird. Daneben betont er aber auch das Vorsichtsprinzip, selbst wenn durch dessen Anwendung die Vergleichbarkeit des Gewinns beeinträchtigt werden kann. Dies kann darauf zurückgeführt werden, daß Schmalenbach neben der Betriebssteuerung auch den Gläubigerschutz als wichtig ansieht. Er meint, durch konsequente Anwendung des Vorsichtsprinzips könne die Unsicherheit der Erfolgsrechnung berücksichtigt werden. Außerdem sei ein zu hoch berechneter Gewinn für die Unternehmung gefährlicher als ein zu niedrig berechneter Gewinn.²¹

3.2.1.2 Die finanzwirtschaftliche Bilanzauffassung von Walb

Walb²² hat die dynamische Bilanzauffassung von Schmalenbach zur finanzwirtschaftlichen Bilanzauffassung weiterentwickelt. Statt der Gegenüberstellung von Einnahmen und Ausgaben auf der einen und den Erträgen und Aufwendungen auf der anderen Seite werden die Konten der Buchhaltung aufgeteilt in eine Zahlungsreihe (einschließlich Forderungen und Verbindlichkeiten) und eine Leistungsreihe. Die Zahlungsreihe besteht aus den Zahlungsausgängen und Zahlungseingängen und wird über die Bilanz abgeschlossen. Die Leistungsreihe enthält die Leistungsausgänge und Leistungseingänge. Ihr Abschluß erfolgt über die Gewinn- und Verlustrechnung.

Am Ende der Periode treten Probleme auf, weil nicht allen während der Periode erfaßten Zahlungs- und Leistungsströmen ein Erfolg in derselben Periode gegenübersteht. Es können in den Leistungs- und Zahlungsströmen Erfolgsvorgänge fehlen und umgekehrt Vorgänge erfaßt sein, die erst in einer späteren Periode zum Erfolg führen. Beides führt zu Verrechnungen in der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung: Die noch nicht erfaßten Erfolge der Periode werden in der Bilanz als nachverrechnete Ausgaben und Einnahmen und in der Gewinn- und Verlustrechnung als nachverrechnete Leistungseingänge und -ausgänge erfaßt. Der Erfolg späterer Perioden findet seinen Niederschlag in der Bilanz als zurückverrechnete Ausgaben und Einnahmen und in der Gewinn- und Verlustrechnung als zurückverrechnete Leistungseingänge und -ausgänge.

Die Bilanz enthält damit neben den liquiden Mitteln, Forderungen und Verbindlichkeiten die Einnahmen und Ausgaben späterer Perioden. In der Gewinn- und Verlustrechnung werden die noch nicht erfolgswirksamen Aufwendungen und Erträge aus der Leistungsreihe in die Zahlungsreihe zurückverrechnet, mit der Folge, daß die Erfolgsrechnung nur die Aufwendungen und Erträge der Periode enthält.

²¹ Vgl. Baetge (1992), S. 21; Baetge/Beermann (1998), S. 156 und 159.

²² Vgl. Walb (1926); siehe auch Walb (1966).

Die finanzwirtschaftliche Bilanz nach Walb²³ hat damit den folgenden Aufbau:

Finanzwirtschaftliche Bilanz	
Aktiva	Passiva
1. Ursprünglich verrechnete Einnahmen	1. Ursprünglich verrechnete Ausgaben
2. Zurückverrechnete Ausgaben	2. Zurückverrechnete Einnahmen
3. Nachverrechnete Einnahmen	3. Nachverrechnete Ausgaben

Daraus resultiert der folgende Aufbau der finanzwirtschaftlichen Gewinn- und Verlustrechnung:

Finanzwirtschaftliche Gewinn- und Verlustrechnung	
Aufwand	Ertrag
1. Ursprünglich verrechnete Leistungseingänge	1. Ursprünglich verrechnete Leistungsausgänge
2. Zurückverrechnete Leistungsausgänge	2. Zurückverrechnete Leistungseingänge
3. Nachverrechnete Leistungseingänge	3. Nachverrechnete Leistungsausgänge

Die Verrechnung über die Leistungsreihe und die Zahlungsreihe bewirkt, daß der Erfolg einer Periode unabhängig voneinander sowohl mit Hilfe der Bilanz als auch mit Hilfe der Gewinn- und Verlustrechnung ermittelt werden kann. Damit wird die Bilanz nicht mehr – wie bei Schmalenbach - als Zwischenspeicher für die in der Gewinn- und Verlustrechnung zu verrechnenden Zahlen betrachtet.

Walb unterscheidet sich auch in Fragen der Bewertung von Schmalenbach, denn er stellt fest, daß die Vergleichbarkeit der Periodenerfolge durch das Vorsichtsprinzip in Frage gestellt werden kann, da dieses zur Bildung stiller Reserven führe. Walb löst dieses Problem, allerdings nicht in der Gewinnermittlung, sondern bei der Aufgliederung des Gewinns, indem er aperiodische Gewinnkomponenten gesondert ausweist.²⁴

3.2.1.3 Die pagatorische Bilanzauffassung von Kosiol

Kosiol²⁵ knüpft an die Leistungsreihe und die Zahlungsreihe von Walb an und weist nach, daß sich die Leistungsreihe auf Zahlungsvorgänge zurückführen läßt. Damit wird die Differenzierung zwischen der Leistungs- und der Zahlungsreihe entbehrlich. Alle betrieblichen Vorgänge können als Einnahmen und Ausgaben dargestellt werden.²⁶ Aufgrund der Periodisierung der Erfolgsrechnung und den damit verbundenen Abgrenzungsproblemen ist es dazu erforderlich den Einnahmen und Ausgabenbegriff zu erweitern. Barzahlungen früherer oder späterer Perioden werden als Verrechnungszahlungen bezeichnet, wodurch es möglich ist, die leistungswirtschaftlichen Vorgänge (Aufwendungen und Erträge) ebenfalls als Zahlungen zu definieren.

Durch die Einführung von Verrechnungszahlen ist es möglich, eine auf Zahlungsvorgängen basierende periodische Erfolgsrechnung aufzubauen, bei der die Barzahlungen früherer oder

²³ Vgl. Münstermann (1970), Sp. 255 f.

²⁴ Moxter (1982), S. 201.

²⁵ Kosiol (1949); Kosiol (1970); Kosiol (1976); Kosiol (1981).

²⁶ Daher stammt auch der Begriff pagatorisch, d.h. auf Zahlungsvorgängen beruhend.

späterer Perioden als Verrechnungszahlungen der Abrechnungsperiode erfaßt werden. Der Erfolg einer Periode kann dann als Differenz aller Einnahmen und Ausgaben mittels pagatorischer Bewegungsbilanz erfaßt werden. Diese stellt alle Bruttoeinnahmen und -ausgaben gegliedert nach Verrechnungsarten zusammen, enthält also nur Umsätze und keine Anfangsbestände. Neben der pagatorischen Bewegungsbilanz gibt es die pagatorische Beständebilanz. Letztere wird aus der Bewegungsbilanz abgeleitet, indem der Saldo der Bewegungsgrößen gebildet und zu diesem der jeweilige Anfangsbestand hinzu addiert wird.

Die Bewertung erfolgt in der Bilanz mit dem sogenannten pagatorischen Wert. Das bedeutet, die Güter werden mit den Ausgaben bewertet, die sie tatsächlich verursacht haben. Daneben wird das Niederstwertprinzip anerkannt, wodurch Tageswerte angesetzt werden können. Der Ansatz eines niedrigeren Tageswerts wird als Verlust- oder Aufwandsantizipation gedeutet. Dadurch, daß Kosiol den pagatorischen Wert in weiten Bereichen mit dem Anschaffungswert gleichsetzt, sieht der die nominale Kapitalerhaltung als ausreichend an. Er vergleicht nur den Wert des nominellen Geldkapitals am Ende der Periode mit dem am Beginn der Periode und interpretiert die Differenz als Gewinn oder Verlust.

Die pagatorische Bewegungsbilanz von Kosiol²⁷ weist folgende Gliederung auf:

Pagatorische Bewegungsbilanz	
Einnahmen	Ausgaben
<p>I. Bareinnahmen</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Erfolgswirksame Bareinnahmen (bare Ertragseinnahmen) 2. Reservateinnahmen 3. Schuldeinnahmen 4. Ausgleichseinnahmen <p>II. Verrechnungseinnahmen</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Voreinnahmen <ol style="list-style-type: none"> a) Erfolgswirksame Voreinnahmen (Forderungen aus Kreditverkäufen) b) zeitraumneutrale Voreinnahmen (Reservatsvoreinnahmen) c). Wechselbezügliche Voreinnahmen 2. Tilgungseinnahmen 3. Rückeinnahmen 4. Nacheinnahmen (ertragswirksame Verrechnung passivierter Vorauszahlungen von Kunden) 	<p>I. Barausgaben</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Erfolgswirksame Barausgaben (bare Aufwandsausgaben) 2. Vorratsausgaben 3. Forderungsausgaben 4. Ausgleichsausgaben <p>II. Verrechnungsausgaben</p> <ol style="list-style-type: none"> 1. Vorausgaben <ol style="list-style-type: none"> a) Erfolgswirksame Vorausgaben (Schulden für Reparaturleistungen) b) zeitraumneutrale Vorausgaben (Vorratsvorausgaben) c) Wechselbezügliche Vorausgaben 2. Tilgungsausgaben 3. Rückausgaben (Passivierung erhaltener Vorauszahlungen von Kunden) 4. Nachausgaben (Verbrauch von Warenvorräten, Abschreibungen Wertberichtigungen)
Saldo = Periodenerfolg	

²⁷ Kosiol (1970), Sp. 285 f.

Die pagatorische Beständebilanz nach Kosiol²⁸ lässt sich in ihrer Grundgestalt folgendermaßen darstellen:

Pagatorische Beständebilanz	
Aktiva	Passiva
I. Einnahmenbestände	I. Ausgabenbestände
1. Barbestände (Kasse bzw. Guthaben)	1. Schulden (Ausgabenvorgriffe)
2. Forderungen (Einnahmenvorgriffe)	
II. Ausgabegegenwerte	II. Einnahmegegenwerte
3. Vorräte	2. Reservate
Saldo = Periodenerfolg	

3.2.1.4 Die eudynamische Bilanzauffassung von Sommerfeld

Sommerfeld sieht ebenso wie die anderen Vertreter der dynamischen Bilanzauffassung die Ermittlung des Erfolgs als Aufgabe der Bilanz an. Die Besonderheit der eudynamischen Bilanzauffassung besteht in der Kapitalerhaltungskonzeption Sommerfelds, die sich von denen der anderen Vertreter der dynamischen Bilanzauffassung unterscheidet.

Während Kosiol vom Grundsatz der nominellen Kapitalerhaltung ausgeht und Schmalenbach und Walb fordern, das reale Kapital der Unternehmung zu erhalten (Grundsatz der realen oder materiellen Kapitalerhaltung), geht Sommerfeld²⁹ über die reale Kapitalerhaltung hinaus und fordert die „qualifizierte Substanzerhaltung“.³⁰

Er meint, weder die nominale Substanzerhaltung noch die reale Substanzerhaltung sei ausreichend, weil selbst die reale Substanzerhaltung Stillstand bedeuten würde. Stillstand sei in einer sich fortentwickelnden Wirtschaft bereits mit Rückschritt gleichzusetzen. Daher sei es für die Unternehmung erforderlich, mit den technischen und sozialen Entwicklungen mitzuhalten. Dies setze eine angemessene Substanzmehrung voraus,³¹ die durch eine extrem vorsichtige Bewertung und die Bildung verschiedener Rücklagen gewährleistet werden soll.

3.2.2 Rückstellungen aus der Sicht der dynamischen Bilanzauffassung

Sieht man als gemeinsames Merkmal der dynamischen Bilanzauffassung die periodengerechte Erfolgsermittlung an, lassen sich mit Hilfe der dynamischen Bilanzauffassung alle Rückstellungen normativ rechtfertigen, die dazu dienen, Aufwendungen, die erst später zu einer Verminderung des Vermögens führen, der Periode ihrer wirtschaftlichen Verursachung zuzurechnen. Dies betrifft Rückstellungen, denen eine rechtlich oder wirtschaftliche Verpflichtung Dritten gegenüber entspricht, wie z.B. die Abraumbeseitigung oder Gewährleistungen, aber auch Aufwandsrückstellungen im engeren Sinn, die nur Verpflichtungen des Unternehmens sich selbst gegenüber darstellen, also beispielsweise die Rückstellungen für unterlassene Instandhaltung. Nicht gerechtfertigt sind Rückstellungen für Instandhaltungen, die frühere Jahre betreffen, da es um die periodengerechte Erfolgsermittlung und damit um eine genaue Zurechnung der Aufwendungen zur Periode ihrer wirtschaftlichen Verursachung geht. Die Bildung einer Rückstellung für Aufwendungen, die frühere Perioden betreffen,

²⁸ Kosiol (1970), Sp. 287 f.

²⁹ Sommerfeld (1955).

³⁰ Zu den unterschiedlichen Kapitalerhaltungskonzeptionen vgl. statt vieler Siepe (1995).

³¹ Sommerfeld (1955), Sp. 983.

würde die Vergleichbarkeit des Gewinns beeinträchtigen und ist daher aus dynamischer Sicht abzulehnen. Aus dem gleichen Grund sind auch Rückstellungen, die gebildet werden um Eventualverbindlichkeiten aus Vorsichtsgründen zu antizipieren, nicht gerechtfertigt, wenn nicht gleichzeitig die wirtschaftliche Verursachung im Jahr der Rückstellungsbildung liegt.

Daraus folgt, daß die dynamische Bilanzauffassung geeignet ist, einen Teil der Regelungen des § 249 HGB zu rechtfertigen. Es kann jedoch nicht der § 249 HGB in seiner Gesamtheit begründet werden. Dieses Fazit läßt sich durch eine Betrachtung der Beurteilungen von Rückstellungen aus Sicht der Vertreter der dynamischen Bilanzauffassung bestätigen, die zu unterschiedlichen Ergebnissen führt. Dies ist auf die unterschiedlichen Kapital- oder Substanzerhaltungskonzeptionen, die den einzelnen vorgestellten Ansätzen zugrunde liegen, zurückzuführen. Schmalenbach, der sich explizit mit den Rückstellungen auseinandergesetzt hat,³² beurteilt die vorsichtige Bewertung von Rückstellungen als Verfechter des Vorsichtsprinzips positiv, da eine hohe und regelmäßige Bildung von Rückstellungen die Nachholung von Rückstellungen zu vermeiden hilft, die zu Gewinnverzerrungen führen würde.³³ Auch nach der eudynamischen Bilanzauffassung Sommerfelds, muß die Möglichkeit der Bildung hoher Rückstellungen unter Berücksichtigung des Vorsichtsprinzips positiv bewertet werden, da der Gewinn vermindert und dadurch die Erhaltung der Unternehmung in ihrer Substanz erleichtert wird. Die finanzwirtschaftliche Auffassung käme zu einem anderen Ergebnis, denn Walb³⁴ meint, durch Anwendung des Vorsichtsprinzips könne es zur Bildung stiller Reserven kommen, die der Zielsetzung der Ermittlung eines vergleichbaren Gewinns abträglich sei.

Damit kann abschließend festgestellt werden, daß mit Hilfe der dynamischen Bilanzauffassung, insbesondere unter Berücksichtigung der unterschiedlichen Vertiefungen und Weiterentwicklungen, keine Aussage darüber getroffen werden kann, wie eine Regelung zur Bildung von Rückstellungen aussehen sollte.

3.2.3 Beurteilung der dynamischen Bilanzauffassung als Instrument zur Rechtfertigung bilanzrechtlicher Normen

Die dynamische Bilanzauffassung ist als betriebswirtschaftliche Konzeption größtenteils unabhängig vom Bilanzrecht entwickelt worden. Die Betrachtung des pagatorischen Ansatzes von Kosiol, der zwischen Beständebilanz und Bewegungsbilanz unterscheidet, läßt deutlich erkennen, daß sich der dynamische Ansatz vorwiegend mit betriebswirtschaftlichen Fragestellungen befaßt und sich nicht auf das Bilanzrecht bezieht. Dessen ungeachtet hat die dynamische Bilanzauffassung insbesondere durch Schmalenbach das geltende Bilanzrecht maßgeblich beeinflusst.³⁵ Diejenigen Normen, die auf den Erkenntnissen der dynamischen Bilanzauffassung beruhen, lassen sich daher mit dieser Auffassung grundsätzlich rechtfertigen, wie am Beispiel der Aufwandsrückstellungen im engeren Sinn zu erkennen ist. Da das Bilanzrecht jedoch auch von der statischen Bilanzauffassung geprägt wird, scheidet eine normative Rechtfertigung des geltenden Bilanzrechts in seiner Gesamtheit mit Hilfe der dynamischen Bilanzauffassung aus.³⁶

³² Vgl. Schmalenbach (1962), S. 169-176.

³³ Coenenberg (1994), S. 665 f.

³⁴ Walb (1926), S. 75 f. und 80.

³⁵ So auch: Baetge (1992), S. 23.

³⁶ Zahlreiche Untersuchungen zur statischen oder dynamischen Natur des Bilanzrechts belegen die Theorienneutralität des Bilanzrechts. Vgl. Groh (1980), S. 122 ff und 138 m.w.N. und Coenenberg (1994), S. 666 m.w.N. Damit ist diese Begründung für die mangelnde Eignung der

Der dynamische Ansatz ist auch im Hinblick auf das ausgewählte Modell nicht geeignet, Sollensvorschriften für das Bilanzrecht aufzustellen. Zwar entfaltet die Bilanz nach der dynamischen Bilanzauffassung eine Informationsfunktion, wenn sie versucht den vergleichbaren Gewinn zu ermitteln. Der vergleichbare Gewinn dient jedoch als Indikator für die Unternehmensentwicklung und die Betriebslenkung. Damit rücken die Interessen der Unternehmung in den Vordergrund. Die Informationen, welche die Bilanz nach dynamischer Auffassung übermitteln soll, sind kaum geeignet, den Informationsinteressen der Akteure in den unterschiedlichen Rechtsverhältnissen des Modells entgegenzukommen, da die Steuerung des Unternehmens dem Management obliegt und die Akteure annahmegemäß vorwiegend an Zahlungsströmen interessiert sind. Ferner entspricht der vergleichbare Gewinn auch nicht dem ausschüttungsfähigen Gewinn,³⁷ so daß festgestellt werden kann, daß die Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz im dynamischen Ansatz keine Rolle spielt.

3.3 Organische Bilanzauffassung von F. Schmidt als dualistisches Konzept

F. Schmidt³⁸ weist der Bilanz zwei Aufgaben zu: sie soll die richtige Feststellung des Vermögens und des Erfolgs ermöglichen. Im organischen Bilanzansatz³⁹ geht es primär um Bewertungsfragen mit denen das Ziel verfolgt wird, die Änderungen des Geldwerts zu eliminieren. Durch die Bewertung der Wirtschaftsgüter soll nicht nur eine Erhaltung des Kapitals, sondern auch die Erhaltung der realen Vermögenssubstanz gewährleistet werden. Dabei wird die güter- und leistungsmäßige Erhaltung des Unternehmens relativ zur Produktivitätsänderung angestrebt,⁴⁰ d.h. technischer Fortschritt und Wachstum der gesamten Volkswirtschaft werden berücksichtigt.

Zum Zweck der Eliminierung der Geldwertänderung müssen echte Gewinne von Scheingewinnen und echte Verluste von Scheinverlusten unterschieden werden. Echte Gewinne und Verluste können nach diesem Ansatz nur durch Umsätze entstehen, während bloße Wertänderungen nicht zu einem Gewinn oder Verlust aus der betrieblichen Tätigkeit führen.⁴¹

Die konkrete Umsetzung der organischen Bilanzauffassung soll erfolgen, indem alle Vermögensgegenstände grundsätzlich mit ihren Tageswerten zum Bilanzstichtag erfaßt werden, und Abschreibungen auf Grundlage der Wiederbeschaffungskosten erfolgen. Bei steigenden Preisen werden die Anschaffungskosten von Vermögensgegenständen überschritten, und für Abschreibungen wird ein höherer Betrag als die ursprünglichen Anschaffungskosten verrechnet. Da nach der organischen Bilanzauffassung echte Gewinne und echte Verluste nur durch Umsätze entstehen, die Auf- und Abwertung von Bilanzpositionen jedoch erfolgswirksam wären, werden die vorzunehmenden Wertänderungen nicht in der Gewinn- und Verlustrechnung erfaßt, sondern auf einem gesonderten Konto, welches nur dazu dient die „Wertänderungen am ruhenden Vermögen“ aufzunehmen. Dieses Konto ist ein Unterkonto des Kapitalkontos.⁴²

Bereits F. Schmidt erkennt, daß durch die organische Bilanz sowohl die Informationsfunktion als auch die Ausschüttungsbemessungsfunktion beeinträchtigt wird, wenn Tageswerte

dynamischen Bilanzauffassung zur normativen Rechtfertigung des Bilanzrechts mit umgekehrten Vorzeichen auf die statische Bilanzauffassung übertragbar.

³⁷ So auch Schildbach (1975), S. 41-43.

³⁸ Schmidt (1951); Schmidt (1956).

³⁹ Der Ausdruck „organisch“ soll verdeutlichen, daß ein Zusammenhang zwischen der Volkswirtschaft in ihrer Gesamtheit und der Erfolgsermittlung der einzelnen Unternehmung besteht.

⁴⁰ Vgl. Schweitzer (1970) Sp. 273 und 275; Schweitzer (1981), Sp. 288.

⁴¹ Schweitzer (1981), Sp. 289 f.

⁴² Vgl. Baetge (1992), S. 24 f.; Coenenberg (1994), S. 671 ff. mit Rechenbeispiel; Schweitzer (1981), Sp. 289.

unabhängig von der Finanzierungsstruktur angesetzt werden. Er lehnt daher für Geld, Forderungen und Verbindlichkeiten den Ansatz zu Tageswerten ab und führt statt dessen das „Prinzip der Wertgleichheit“ ein. Darunter wird die Forderung nach betragsmäßiger Kongruenz von Geld und Forderungen auf der Aktivseiten und Verbindlichkeiten auf der Passivseite verstanden. Durch die gleiche Höhe dieser Positionen sollen sich Geldwert-schwankungen ausgleichen.⁴³

3.3.1 Rückstellungen und organische Bilanzauffassung

Aufgrund der Bewertungsvorschläge, die sich im wesentlichen auf die Aktivseite der Bilanz beziehen und keinen Bezug zum geltenden Recht haben, verbunden mit der Forderung der Wertgleichheit für die Schulden der Unternehmung, entfernt sich die organische Bilanzauffassung derart weit vom geltenden Recht, daß die normative Rechtfertigung der Regelungen des § 249 HGB mit Hilfe der organischen Bilanz ausgeschlossen erscheint.

3.3.2 Eignung der organischen Bilanzauffassung zur Rechtfertigung bilanzrechtlicher Normen

Obgleich die organische Bilanzauffassung der Bilanz zwei gleichrangige Aufgaben, nämlich Vermögens- und Erfolgsermittlung zuweist, und insofern auf den ersten Blick einen Bezug zum Bilanzrecht mit seinen beiden Funktionen zu haben scheint, wird der Bilanz im End-ergebnis nur eine Aufgabe zugewiesen, die dem Bilanzrecht zudem fremd ist. Es geht beim organischen Bilanzansatz ausschließlich darum, durch eine geeignete Bewertung die Unternehmung in ihrer ökonomischen Substanz zu erhalten. Dazu soll der Reproduktionswert der Unternehmung, unabhängig von den Regelungen des Bilanzrechts ermittelt werden.⁴⁴ Die Unternehmung als solche wird damit ebenso wie bei der dynamischen Bilanzauffassung in den Mittelpunkt der Betrachtung gestellt. Die Interessen der einzelnen Akteure finden keine Berücksichtigung. Daher ist die organische Bilanzauffassung nicht geeignet das Bilanzrecht im Rahmen des gewählten Modells normativ zu rechtfertigen.

3.4 Kapitaltheoretische Ansätze in der Bilanztheorie

Der kapitaltheoretische Ansatz in den Wirtschaftswissenschaften führt zu Versuchen den ökonomischen Gewinn, im Sinne des ausschüttbaren Gewinns, mit Hilfe der Bilanz zu ermitteln.⁴⁵ Dieses Unterfangen wird dann aber wieder aufgegeben. Erst in jüngerer Zeit hat Ordeltz den erneuten Versuch unternommen, den ökonomischen Gewinn und die Bilanz miteinander zu verbinden. Die älteren kapitaltheoretischen Ansätze und der neoinstitutionalistische Ansatz von Ordeltz sollen im folgenden referiert und im Hinblick auf ihre Eignung zur normativen Rechtfertigung des geltenden Bilanzrechts beurteilt werden.

⁴³ Ausführlich zu diesem Problem unter Berücksichtigung aktueller Weiterentwicklungen der Substanzerhaltungsrechnung: Coenenberg (1994), S. 675-689.

⁴⁴ Schmidt (1951), S. 121.

⁴⁵ Zu einer ausführlichen Darstellung des kapitaltheoretischen Ansatzes als Basis der Rechnungslegung vgl. Schildbach (1975), S. 48-128. Schildbach spricht von der ökonomischen Theorie. Dieser Terminus wird hier nicht gewählt, um Mißverständnissen im Hinblick auf die Ökonomische Theorie des Rechts vorzubeugen.

3.4.1 Ältere Ansätze und Problemlösungsvorschläge

Die wirtschaftswissenschaftliche Konzeption zur Berücksichtigung des ökonomischen Gewinns geht wie die bisher vorgestellten bilanztheoretischen Ansätze davon aus, daß die Leistungsfähigkeit der Unternehmung erhalten werden muß, um eine Fortführung der unternehmerischen Tätigkeit zu gewährleisten. Daher dürfen Scheingewinne, die in Zeiten steigender Preise (Geldentwertung) entstehen, das Unternehmen nicht verlassen, wenn dessen Leistungsfähigkeit erhalten bleiben soll. Damit ist Ziel des kapitaltheoretischen Ansatzes die Bestimmung des Gewinns, der dem Unternehmen maximal entzogen werden kann, ohne dessen Fortbestand zu gefährden. Dieser Gewinn wird als ökonomischer Gewinn bezeichnet.

Der kapitaltheoretische Ansatz zur Ermittlung des ökonomischen Gewinns setzt am Gesamtwert der Unternehmung an, um daraus den ausschüttbaren Gewinn zu ermitteln. Die durch die unternehmerische Tätigkeit in der Zukunft nachhaltig erzielbaren Erträge werden zum Beginn und zum Ende einer Periode kapitalisiert, d.h. die erwarteten Einnahmenüberschüsse werden auf den Stichtag der Bewertung abgezinst. Es ergeben sich zukunftsbezogene Ertragswerte, die miteinander verglichen werden. Ist der Ertragswert gleich geblieben, ist die Leistungsfähigkeit der Unternehmung gesichert. Ist der Ertragswert am Ende der Periode größer als zu Beginn der Periode, ist ein ökonomischer Gewinn entstanden, der ausgeschüttet werden kann.

Die Ermittlung des ökonomischen Gewinns auf der Grundlage der Bilanz, und damit die Integration von kapitaltheoretischem Ansatz und Bilanztheorie, erweist sich als problematisch.⁴⁶ Will man den ökonomischen Gewinn der Unternehmung mit Hilfe der Bilanz ermitteln, müßten die Ertragswerte der einzelnen Vermögensgegenstände angesetzt werden. Dies erweist sich jedoch als nicht möglich, weil die Wertansätze der Bilanz auf historischen Werten beruhen, die zusätzlich durch Anwendung des Vorsichtsprinzips beeinflusst werden, während der Ertragswert die künftigen Erträgen angeben soll, die sich aus dem Zusammenspiel aller Produktionsfaktoren ergeben.⁴⁷ Auch der umgekehrte Weg erweist sich als nicht gangbar: versucht man zuerst aus dem Gesamtwert der Unternehmung die (abgezinsten) künftigen Erträge zu ermitteln und anschließend auf die einzelnen Vermögensgegenstände zu verteilen, ist die Bilanz nicht in der Lage zusätzliche Informationen zu liefern, denn der ökonomische Gewinn ist nichts anderes als die Summe dieser verteilten Werte. Die Bilanz ist damit überflüssig.⁴⁸ Die älteren Ansätze kommen daher zu der Folgerung, daß mit Hilfe der Bilanz nur der Gewinn bestimmt werden kann, der entzogen werden darf, ohne den Grundsatz der nominellen Kapitalerhaltung zu verletzen.

In der Literatur sind verschiedene Vorschläge gemacht worden, um den fehlenden Zukunftsbezug der Bilanz zu überwinden bzw. um eine Verbindung zwischen dem ökonomischen Gewinn und der Bilanz herzustellen. So wird teilweise der Ersatz der Bilanz durch andere Instrumente gefordert,⁴⁹ teilweise soll die Bilanz durch Parallelrechnungen⁵⁰ zur Bestimmung des ökonomischen Gewinns ergänzt werden. Mit den Parallelrechnungen taucht ein weiteres Problem auf: wenn der ökonomische Gewinn den bilanziell ermittelten Gewinn übersteigt,

⁴⁶ Vgl. statt vieler Schneider (1970).

⁴⁷ Die Ermittlung des Ertragswerts beruht somit auf (subjektiven) Schätzungen. Hinzu kommt das Problem der Festlegung des Kalkulationszinssfußes, von dessen Auswahl der ökonomische Gewinn beeinflusst wird.

⁴⁸ Vgl. Ballwieser (1993), S. 114. Er weist darauf hin, daß unter der Annahme des vollkommenen und vollständigen Kapitalmarktes, die dem kapitaltheoretischen Ansatz zugrunde liegt, eine bilanzielle Gewinnermittlung überflüssig sei.

⁴⁹ Z.B. Moxter (1966); vgl. dazu auch unten S. 71 ff.

⁵⁰ Hax (1970), Sp. 247; Schneider (1968); Schneider (1971).

und der ökonomische Gewinn ausgeschüttet wird, ist die Erhaltung des nominalen Kapitals nicht möglich. Zur Lösung des Problems entwickelt K. Hax⁵¹ das Prinzip des doppelten Minimums, wonach nur der Betrag ausgeschüttet werden darf, der als geringerer Differenzbetrag zwischen den Umsatzerlösen und den Anschaffungskosten bzw. den Umsatzerlösen und dem Wiederbeschaffungskosten ermittelt wird, d.h. der niedrigere Betrag aus nominellem Gewinn und Substanzgewinn. D. Schneider⁵² entwickelt den Gedanken des doppelten Minimums weiter und fordert, daß bei einem Abweichen von bilanziell ermitteltem Gewinn und ökonomischem Gewinn nur der niedrigere dieser beiden Werte ausgeschüttet werden darf, denn ist der ökonomische Gewinn höher als der bilanziell ermittelte Gewinn, kann nur durch Begrenzung der Ausschüttung auf den bilanziell ermittelten Gewinn das Prinzip der nominellen Kapitalerhaltung Beachtung finden. Im umgekehrten Fall, in dem der ökonomische Gewinn unterhalb des bilanziell ermittelten Gewinns liegt, stellt die Begrenzung der Ausschüttung auf den ökonomischen Gewinn sicher, daß die Substanz der Unternehmung erhalten wird. Damit ist automatisch die nominelle Kapitalerhaltung gewährleistet.

Einen Versuch, den Vergangenheitsbezug der Bilanz zu überwinden unternimmt Käfer⁵³. Er interpretiert den Inhalt der Bilanz auf der Grundlage von Zukunftserwartungen, als einen „Bericht über den in einem bestimmten Zeitpunkt zu erwartenden zukünftigen Zufluß von Gütern und Leistungen für eine Einzelwirtschaft“⁵⁴. Damit greift er auf einen Gedanken Riegers⁵⁵ zurück, der festgestellt hat, daß am Ende der Totalperiode erst der tatsächliche Erfolg in Form von Geldzahlungen festgestellt werden kann, und die Bilanzen der einzelnen Perioden damit nichts weiter als Abschlagszahlungen auf das Endergebnis enthielten. Käfer interpretiert die Aktiva nicht als Bestände mit fortgeführten und damit vergangenheitsbezogenen Anschaffungskosten, sondern als die Summe der Erwartungen künftigen Geld- und Leistungszugangs, weil die einzelnen Vermögensgegenstände nur hinsichtlich ihres künftigen Nutzens einen Wert besitzen. Dementsprechend werden die Passiva als Summe der Erwartungen künftigen Güter- und Leistungsabgangs angesehen. Käfer⁵⁶ hat das auf der folgenden Seite dargestellte Bilanzschema entwickelt:

⁵¹ Hax (1957), S. 37.

⁵² Schneider (1963), S. 469 f.

⁵³ Vgl. Käfer (1962).

⁵⁴ Käfer (1962) S. 26.

⁵⁵ Rieger (1964), S. 213 ff.

⁵⁶ Käfer (1962), S. 43.

Bilanz	
Aktiva	Passiva
1. Erwartungen (Chancen) künftigen Güter- und Leistungszuganges (Eingang von außen, interne Entstehung oder Zunahme, evtl. Verminderungen von Abgängen) ohne Gegenleistungen a) aus zur Verfügung stehenden Sachgütern, b) auf Grund von Rechten gegenüber anderen Wirtschaftseinheiten, c) auf Grund tatsächlicher Verhältnisse.	1. Erwartungen (Risiken) künftigen Güter- und Leistungsabganges (externer Ausgang, Verschwinden oder Abnahme im Inneren, evtl. Verminderungen von Zugängen) ohne Gegenleistungen a) auf Grund von Verpflichtungen gegenüber Wirtschaftseinheiten, b) auf Grund tatsächlicher Verhältnisse, c) wegen Förderung des Zweckes der Einzelwirtschaft durch Leistungen an Teilhaber oder andere Arten der Zweckerfüllung, d) wegen eines Bestandes an „negativen Gütern“ wie z.B. schädlichen Abfällen.
2. Aktive Berichtigungsposten a) Zuschläge zu Aktiven b) Abzüge an Passiven	2. Passive Berichtigungsposten a) Abzüge an Aktiven b) Zuschläge zu Passiven

Mit der zukunftsorientierten Bilanzinterpretation kann Käfer zwar den Vergangenheitsbezug des Jahresabschlusses überwinden, es gelingt jedoch nicht, die Konzeption des ökonomischen Gewinns vollständig auf das Bilanzrecht zu übertragen, weil eine Aufteilung des ökonomischen Gewinns auf einzelne Vermögenspositionen und Verbindlichkeiten aufgrund des Zusammenspiels der Produktionsfaktoren im Unternehmen nicht möglich erscheint.⁵⁷

3.4.2 Der neoinstitutionalistische Ansatz von Ordeltcheide

In jüngerer Zeit nimmt Ordeltcheide⁵⁸ den Gedanken des ökonomischen Gewinns wieder auf und verbindet ihn mit dem Ansatz von Käfer und der Entscheidungstheorie, indem er auf die Informationsbedürfnisse der Aktionäre und die Interessen der Unternehmung abstellt. Auch Ordeltcheide geht davon aus, daß der Wert eines Gutes aus seiner künftigen Nutzenstiftung resultiert. Für die Anleger am Kapitalmarkt, die sich an der Unternehmung beteiligen, folgt daraus, daß sie für ihre Anlageentscheidungen Informationen über den Zukunftserfolg der Unternehmung benötigen, denn daraus resultieren die künftigen Zahlungsströme. Für die Unternehmung bedeutet der Gedanke der künftigen Nutzenstiftung, daß nur Ertragswertzuwächse ausschüttbar sein dürfen, wenn die Unternehmung als Quelle von Zahlungen fortbestehen soll.⁵⁹ Im Unterschied zu den kapitaltheoretischen Ansätzen, welche die Bilanz als vergangenheitsbezogen ansehen, gelangt Ordeltcheide zu dem Schluß, daß der Handelsbilanzgewinn eine Sonderform des kapitaltheoretischen Gewinns unter Unsicherheit, ein heuristischer ökonomischer Gewinn sei. Damit kann die Jahresabschlußpublizität als eine besondere Form der Prognosepublizität angesehen werden.⁶⁰

⁵⁷ Coenenberg (1994), S. 644.

⁵⁸ Ordeltcheide (1988a), S. 272.

⁵⁹ Vgl. Ordeltcheide (1988a), S. 277.

⁶⁰ Ordeltcheide (1988a), S. 278 und S. 281.

Ordelheide interpretiert die in der Bilanz enthaltenen Vermögensgegenstände und Schulden mit Ausnahme von Einzahlungen, Auszahlungen und dem Zahlungsmittelbestand als antizipierte Ein- und Auszahlungen, als güterwirtschaftliche Indikatoren für künftige Zahlungen. Diese Indikatoren bilden die Chancen und Risiken schwebender Investitionen ab. Mit diesem Argument bestreitet Ordelheide, daß die kaufmännische Bewertung vergangenheits- oder geldeinsatzbezogen sei. Vielmehr ergibt sich der Gewinn - wie der ökonomische Gewinn - aus antizipierten Zahlungen, wobei die Unsicherheit aber nicht wie in der Kapitaltheorie durch eine Wahrscheinlichkeitsverteilung der unsicheren Zahlungen, sondern güterwirtschaftliche Indikatoren abgebildet wird.⁶¹

Wenn ein Vermögensgegenstand mit den Anschaffungskosten aktiviert wird, bilden diese den Indikator für den Vermögenswert der Investition, der zwar aus den Zahlen der Vergangenheit abgeleitet wird, jedoch gleichzeitig eine erwartete Einzahlung in Höhe der Anschaffungskosten antizipiert.⁶² Die geschätzten künftigen Einzahlungen für die Produkte der Unternehmung lassen sich nicht einzelnen Produktionsfaktoren zuordnen. Sie werden daher proportional zu den Anschaffungskosten der einzelnen Güter denjenigen Produktionsfaktoren zugerechnet, die an der Erzeugung des Einzahlungsstroms beteiligt sind. „Die Einzahlungswerte, mit denen Produktionsanlagen bilanziert werden, sind dann notwendig Teile des gesamten Ertragswerts der Unternehmung.“⁶³ Die Vermögensgegenstände werden in der Bilanz in Risikoklassen unterteilt dargestellt, wodurch eine weitere Indikatorfunktion erfüllt wird.

Das Niederstwertprinzip wird als zukunftsbezogen angesehen. Wenn der Marktpreis für einen Vermögensgegenstand am Bilanzstichtag über den Anschaffungskosten liegt, dürfen unrealisierte Gewinne nicht antizipiert werden, weil aufgrund der Unsicherheit spätere Preissenkungen möglich sind. Die Anschaffungskosten stellen daher trotz höherer Marktpreise einen möglichen antizipierten Einzahlungswert dar. In Verbindung mit der Verpflichtung zur Antizipation unrealisierter Investitionsverluste, bewirkt das Niederstwertprinzip, daß der voraussichtliche wahre Einzahlungswert stets größer, zumindest aber gleich dem ausgewiesenen Wert des Vermögensgegenstandes ist.

Auch das Realisationsprinzip ist nach Ordelheide zukunftsorientiert. Wenn ein Vermögensgegenstand verkauft und dafür eine Forderung ausgewiesen wird, ändert sich der güterwirtschaftliche Indikator, die Höhe des voraussichtlichen Einzahlungswerts und die Wahrscheinlichkeit für die künftige Einzahlung. Durch die Bilanzierungsregeln erfolgt daher, ausgehend vom antizipierten Einzahlungswert in Höhe der Anschaffungskosten in Abhängigkeit von bewertungsrelevanten Ereignissen, den Geschäftsvorfällen, eine Annäherung an den wahren Wert einer Investition. Der Erfolg der Investition wird periodisiert. Damit stellt der Jahresabschluß eine Investitionskontrollrechnung dar,⁶⁴ die es ermöglicht, Chancen und Risiken einer schwebenden Investition auf besondere Art und Weise, unter Berücksichtigung qualitativer Risiken, zu berücksichtigen.

Bildet die Aktivseite der Bilanz antizipierte Einzahlungsüberschüsse ab und stellen die Verbindlichkeiten und Rückstellungen antizipierte Auszahlungen dar, dann muß der Saldo, also das nominale Eigenkapital einen möglichen Ertragswert der Unternehmung unter Unsicher-

⁶¹ Vgl. dazu: Ordelheide (1988b).

⁶² Ordelheide (1988a), S. 279 f.

⁶³ Ordelheide (1988b), S. 292.

⁶⁴ Ordelheide (1988b), S. 282.

heit ergeben.⁶⁵ Die Erhaltung des nominalen Kapitals bedeutet dann gleichzeitig die Erhaltung eines Zukunftserfolgs werts. Dieser Wert entspricht aber nicht dem kapitaltheoretischen Ertragswert, weil es durch die Gewinnermittlungsvorschriften des geltenden Bilanzrechts zu einer vorsichtigen und objektivierten Darstellung der wirtschaftlichen Leistungskraft des Unternehmens kommt.

Zusammengefaßt ergibt sich folgendes Grundmodell⁶⁶ der Bilanz:

Kaufmännische Bilanz	
Aktiva	Passiva
Antizipierte Einzahlungsüberschüsse	Fortführungsertragswert der Unternehmung
Realisierter Einzahlungsüberschuß	Antizipierte Auszahlungen

3.4.3 Kapitaltheoretisch orientierte Ansätze und Rückstellungen

Die älteren Ansätze, die einen Ersatz der Bilanz oder Parallelrechnungen fordern, sehen die Übertragung des kapitaltheoretischen Ansatzes auf den Jahresabschluß als nicht möglich an. Sie können daher die Regelungen des § 249 HGB weder erklären noch lassen sie eine Aussage darüber zu, wie eine Regelung zur Bildung von Rückstellungen aussehen sollte.

Käfer kann mit seiner zukunftsbezogenen Interpretation der Bilanz Rückstellungen als künftig erwarteten Güter- oder Leistungsabgang erklären. Dies gilt auch für den neoinstitutionalistischen Ansatz von Ordelheide, durch den Rückstellungen für drohende Verluste aus schwebenden Geschäften, als antizipierte Auszahlungsüberschüsse, die mit Investitionen verbunden sind, gedeutet werden.⁶⁷ Diese Rückstellungen werden nach Vertragsschluß, aber vor Vertragserfüllung gebildet, wenn Ereignisse eintreten, die Auszahlungsüberschüssrisiken deutlich wahrscheinlicher werden lassen als zuvor. Ereignisse, die Auszahlungsüberschüsse nach Vertragsschluß wahrscheinlicher werden lassen, sind unternehmensspezifisch und nicht so objektiviert wie die Vertragszeitpunkte. Insbesondere kann der Wert unklar sein, er kann auch bei Null liegen. Ordelheide behauptet, „daß die Antizipation wahrscheinlicher Auszahlungsüberschüsse im Hinblick auf die Risiko-Nutzen der Adressaten üblicherweise wichtiger ist, als die Beeinträchtigung der Adressatenziele aufgrund der schwierigen Nachprüfbarkeit der Höhe der angesetzten Auszahlungsüberschüsse.“⁶⁸

Damit erklärt Ordelheide eine Art von Rückstellungen aus Sicht der Akteure. Er macht jedoch keine expliziten Aussagen zur Existenz von Rückstellungswahlrechten und Bewertungsspielräumen. Diese könnten allerdings damit erklärt werden, daß die Ermittlung eines künftigen Ertrags werts, d.h. des Gewinns sowohl vorsichtig als auch objektiviert erfolgen soll. Offenbar räumt Ordelheide der vorsichtigen Bewertung höhere Priorität gegenüber der Objektivierung ein. Darauf deutet die Ausführung Ordelheides hin, daß schwebende Investitionen vorsichtig bewertet werden, wenn eine Überschreitung des realisierten Wertes größere ökonomische Risiken in sich birgt als eine Unterschreitung.⁶⁹ Auch die Verbindung des neoinstitutionalistischen Ansatzes mit der Kapitaltheorie weist in diese Richtung: der Jahresabschluß soll nicht nur der Informationsübermittlung an Anleger dienen, sondern auch die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit der Unternehmung durch Kapitalerhaltung sicherstellen. Die Kapitalerhal-

⁶⁵ Ordelheide (1988b), S. 294.

⁶⁶ Ordelheide (1988b), S. 295, Abb. 4 zu einer Erweiterung des Modells vgl. S. 298, Abb. 5.

⁶⁷ Ordelheide (1988a), S. 288 f.

⁶⁸ Ordelheide (1988a), S. 289.

⁶⁹ Ordelheide (1988a), 282 f.

tung ist nur durch Vermeidung zu hoher Ausschüttungen möglich, die sich am einfachsten dadurch erreichen läßt, daß im Zweifel eher vorsichtig zu Lasten des Gewinns bewertet wird. Rückstellungsverbote lassen sich mit dem neoinstitutionellen Ansatz durch das Objektivierungserfordernis erklären.

3.4.4 Eignung der zukunftsbezogenen kapitaltheoretisch orientierten Ansätze zur Rechtfertigung bilanzrechtlicher Normen

Durch die zukunftsbezogene Interpretation der Bilanz können Rückstellungen als antizipierte Auszahlungen erklärt werden. Eine positive Analyse des Bilanzrechts unter Berücksichtigung der finanziellen Informationsinteressen der Akteure im Rahmen des Modells erscheint somit grundsätzlich möglich.

Indem der neoinstitutionalistische Ansatz feststellt, daß die Investoren am Kapitalmarkt in der Realität ihre Entscheidungen unter Unsicherheit treffen, und der bilanzielle Gewinn als ein möglicher Ertragswert unter Unsicherheit gedeutet werden kann, wird das bei den älteren kapitaltheoretisch orientierten Ansätzen als kaum lösbar angesehene Problem der Berücksichtigung der Unsicherheit überwunden. Wenn die Vermögensgegenstände und Schulden der Bilanz antizipierte Ein- und Auszahlungen und das daraus ermittelte Eigenkapital einen Ertragswert darstellt, bei dessen Ermittlung die Unsicherheit nach bestimmten Regeln berücksichtigt wird, bedeutet dies zunächst, daß es weitere Ertragswerte geben kann. Eine Begründung dafür, daß ausgerechnet der bilanziell ermittelte Ertragswert die Informationen übermittelt, an denen die Akteure interessiert sind, ist nicht ersichtlich. Aus der zukunftsorientierten Interpretation des geltenden Bilanzrechts läßt sich daher keine Sollensvorschrift im Hinblick auf die Informationsfunktion der Bilanz in den einzelnen Beziehungen zwischen den Akteuren des Modells ableiten.

Die Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz wird vom neoinstitutionalistischen Ansatz berücksichtigt. Sie wird jedoch nicht wie im Modell in einen Zusammenhang mit den Ausschüttungsinteressen der unterschiedlichen Akteure gebracht, sondern der Zielsetzung der Kapitalerhaltung untergeordnet. Insoweit geht der neoinstitutionalistische Ansatz nicht über die traditionellen betriebswirtschaftlich orientierten Ansätze hinaus, die ebenfalls die Interessen der Unternehmung an sich in den Vordergrund rücken, durch deren Berücksichtigung dann auch den Interessen der einzelnen Akteure gedient sein soll. Damit ist der neoinstitutionalistische Ansatz auch bezüglich der Ausschüttungsbemessungsfunktion nicht in der Lage das Bilanzrecht unter Berücksichtigung der Interessen der einzelnen Akteure normativ zu rechtfertigen.

3.5 Totale Bilanzauffassung von Le Coutre als Abkehr von monistischen Ansätzen

Die totale Bilanzauffassung von Le Coutre⁷⁰ zeichnet sich dadurch aus, daß eine monistische Aufgabenstellung der Bilanz ausdrücklich abgelehnt wird. Es handelt sich bei der totalen Bilanzauffassung um eine Fortentwicklung der statischen Bilanzauffassung.⁷¹ Die Positionen der Bilanz werden als Kapitalposten angesehen, wobei die Aktivseite zeigt, in welcher Form das auf der Passivseite nach Art, Höhe und Herkunft ausgewiesene Kapital durch Vermögen abgesichert ist. Im Gegensatz zur statischen Bilanzauffassung wird die Bilanz nicht mehr als Vermögensstatus, sondern als Kapitaldispositionsrechnung betrachtet, die Kapitalströme

⁷⁰ Vgl. Le Coutre (1957); Le Coutre (1949); Le Coutre (1934).

⁷¹ Sie wird auch als neuere statische Bilanzauffassung bezeichnet. Vgl. Coenenberg (1992), S. 720.

während der Periode sichtbar machen soll. Dabei sollen alle Beziehungen zum Wirtschaftsleben erfaßt werden. Insbesondere wird die Berücksichtigung der folgenden Bilanzzwecke gefordert:

- Betriebserkenntnis und Betriebsübersicht
- Betriebsführung, insbesondere Disposition
- Feststellung des Betriebsergebnisses
- Betriebsüberwachung
- Rechenschaftslegung

Le Coutre vertritt die Auffassung, daß die Gliederung der Bilanz den Einblick in das Unternehmen gewähren muß, der für die genannten Aufgaben erforderlich ist. Daneben wird gefordert, daß die Bilanzgliederung gleichzeitig nach der wirtschaftlichen Bedeutung und der rechts-organisatorischen Seite erfolgen soll. Diese Rangordnung soll nach den folgenden Kriterien erfolgen:

- Funktionen
- Aufgaben
- Arten
- Rechtsbeziehungen
- Risiken
- individuellen Bedürfnissen.

Aus diesen Forderungen ergeben sich zwei Folgerungen: zum einen geht es Le Coutre primär um Fragen der Gliederung der Bilanz. Bewertungsfragen spielen eine untergeordnete Rolle. So werden grundsätzlich Anschaffungswerte angesetzt und Abschreibungen über Wertberichtigungsposten vorgenommen. Die Höhe der Abschreibungen liegt im Ermessen des Bilanzierenden. Es sollen lediglich verbrauchsbedingte Abschreibungen von überhöhten Finanzabschreibungen getrennt werden. Offene Rücklagen können in beliebiger Höhe gebildet werden, während stille Rücklagen wegen der damit verbundenen Verzerrung der Erfolgs- und Rentabilitätsberechnungen abgelehnt werden.⁷²

Die andere Folgerung lautet, daß es kaum möglich ist, daß eine einzige Bilanz den unterschiedlichen Aufgaben, denen sie dienen soll, gerecht werden kann. Le Coutre hat das Problem der unterschiedlichen Aufgabenstellungen der Bilanz gelöst, indem er in Abweichung von der üblichen Unterscheidung zwischen der Bilanz und der Gewinn- und Verlustrechnung für verschiedene Aufgaben der Bilanz auch verschiedene Bilanzen aufstellt. Dabei differenziert er zwischen

- Kapitalbestandsbilanzen: Sie weisen auf der Aktivseite das Sachkapital und auf der Passivseite das Finanzkapital aus.
- Kapitalbewegungsbilanzen: diese lassen sich in drei weitere Bilanzen unterscheiden: Die Umsatzbilanzen, die den Umsatz der Bestände ausweisen; die Leistungsbilanzen, die dem Kapitalverzehr (Aufwand und Kosten) den Kapitalersatz (Erlöse und Erträge) gegenüberstellen und die Erfolgsbilanzen, die den Kapitalzuwachs, der einen Gewinn bedeutet und die Kapitalvernichtung, also den Verlust anzeigen.

⁷² Le Coutre (1957), Sp. 2603.

Die Kapitalbestandsbilanz nach Le Coutre⁷³ ist folgendermaßen aufgebaut:

Totale Bilanz	
Sachkapital	Finanzkapital
A. Werbendes Vermögen I. Anlagekapital a) Produktionsanlagen b) Verwaltungsanlagen c) Beteiligungen II. Beschäftigungskapital a) Vorräte b) Forderungen c) Zahlungsmittel B. Sicherungskapital C. Verwaltungskapital D. Überschußkapital E. Sozialkapital F. Posten der Rechnungsabgrenzung G. Durchlaufende Posten	A. Eigenkapital I. Langfristig a) Grundkapital b) Zusatz- und Zuwachskapital 1. Gesetzliche Rücklagen 2. Freiwillige Rücklagen II. Kurzfristig III. Sofort fällig B. Fremdkapital I. Langfristig II. Kurzfristig a) Betriebsschulden b) Verwaltungsschulden III. Sofort fällig C. Posten der Rechnungsabgrenzung D. Jahreserfolg E. Durchlaufende Posten

3.5.1 Rückstellungen und totale Bilanzauffassung

Die vorstehende Gliederung der totalen Bilanz zeigt, daß es tatsächlich im wesentlichen um Gliederungsfragen geht. Die Bilanzgliederung enthält außerdem keine Rückstellungen. Bereits daraus wird ersichtlich, daß die totale Bilanzauffassung nicht geeignet ist die Regelung des § 249 HGB zu erklären oder durch Aufstellung einer Sollensvorschrift normativ zu legitimieren.

3.5.2 Rechtfertigung bilanzrechtlicher Normen mit Hilfe der totalen Bilanzauffassung

Auch wenn die totale Bilanzauffassung den Anspruch erhebt, alle Beziehungen der Bilanz zum Wirtschaftsleben systematisch und sowohl formal als auch materiell logisch in einem lückenlosen System zu erfassen, und daraus Forderungen ableitet, d.h. Sollensvorschriften aufstellt, ist sie nicht geeignet das Bilanzrecht normativ zu rechtfertigen. Dies ist darauf zurückzuführen, daß sie sich als betriebswirtschaftlich geprägte Bilanzauffassung mit ihren Forderungen, insbesondere auch der Forderung nach unterschiedlichen Bilanzen für unterschiedliche Zielsetzungen außerhalb des geltenden Rechts bewegt.

⁷³ Coenenberg (1994), S. 638.

3.6 Die Bilanzrechtstheorie als juristischer Ansatz

Die Bilanzrechtstheorie geht von der Bilanz im Rechtssinn aus, d.h. vom geltenden Bilanzrecht. Die einzelnen bilanzrechtstheoretischen Ansätze - von denen hier im folgenden nur einige exemplarisch skizziert werden - versuchen Systeme⁷⁴ zu entwickeln, die es erlauben, die einzelnen Normen des Bilanzrechts aufgrund übergeordneter Zwecke zu interpretieren.

3.6.1 Darstellung der Bilanzrechtstheorie

Einigkeit besteht darüber, daß sich diese übergeordneten Zwecke an den Intentionen des Gesetzgebers orientieren müssen. Die Berücksichtigung der Zwecke, die dem Jahresabschluß durch die unterschiedlichen Ansätze in den Wirtschaftswissenschaften beigemessen werden, wird von den Bilanzrechtstheoretikern überwiegend abgelehnt: „Wirtschaftliche Betrachtungsweise kann nicht bedeuten, dem geltenden Gesetz Informationsaufgaben des Jahresabschlusses zu unterlegen, die betriebs- oder auch gesamtwirtschaftlich gesehen sinnvoll erscheinen; es kann sich allein darum handeln, dem Gesetz die von ihm wirklich gemeinten Informationsaufgaben zu entnehmen.“⁷⁵ Damit ist Bilanzrechtstheorie reine Gesetzesinterpretation, bei der die üblichen juristischen Methoden zur Auslegung von Gesetzen Anwendung finden, um die Einzelnormen des Bilanzrechts in ein System von Bilanzrechtsprinzipien einzuordnen. Wirtschaftswissenschaftlichen Erkenntnissen kommt hierbei nur eine Hilfsfunktion zu.⁷⁶

Somit werden die gesetzlichen Jahresabschlußzwecke aus dem geltenden Bilanzrecht abgeleitet. Anschließend können dann einzelne Normen des Bilanzrechts im Lichte dieser Zwecke interpretiert werden. Daraus folgt, daß Zweckermittlung und Norminterpretation interdependente Prozesse sind.⁷⁷ Die einzelnen Bilanzrechtstheoretiker leiten aus dem Bilanzrecht unterschiedliche gesetzliche Zwecke ab⁷⁸ bzw. gewichten die gesetzlichen Zwecke unterschiedlich. Dies hat zur Folge, daß sich trotz grundsätzlicher Übereinstimmung über das Vorhandensein der Informationsfunktion und der Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz die einzelnen Systementwürfe im Detail unterscheiden.

3.6.1.1 Der bilanzrechtstheoretische Ansatz von Stützel

Stützel⁷⁹ stellt einen Zusammenhang zwischen dem Bilanzrecht und den vertraglichen Gestaltungen des Gesellschaftsvertrags und des Kreditvertrags her. Er unterscheidet zwischen primären und sekundären Jahresabschlußzielen, von denen er allerdings nur die primären Jahresabschlußziele als die der Handelsbilanz vom Gesetzgeber zugrunde gelegten Ziele anerkennt.

Als primäre Jahresabschlußziele werden genannt:⁸⁰

- „Bündelung von Buchführungszahlen zur Sicherung von Urkundenbeständen gegen nachträgliche Inhaltsänderung im Interesse der Rechtspflege“,

⁷⁴ Beispielsweise gibt es Systementwürfe von Beisse, Stützel, Moxter, Euler und Baetge. Vgl. Beisse (1984); Beisse (1980); Beisse (1994); Stützel (1967); Stützel (1966); Moxter (1987), Moxter (1989); Moxter (1993); Baetge (1992), S. 29 ff, Euler (1996); Euler (1989).

⁷⁵ Moxter (1989), S. 233, ohne die dort angegebene Literatur; vgl. auch Moxter (1987), S. 373 f.; ähnlicher Ansicht: Stützel (1967), der sich scharf gegen die Berücksichtigung betriebswirtschaftlicher Konzeptionen ausspricht. Vgl. auch Baetge (1992), S. 29.

⁷⁶ Vgl. Moxter (1987), S. 363; Moxter (1989), S. 233; gleicher Ansicht auch: Groh (1989), S. 231; anders Döllerer (1980), S. 201 f. und Baetge (1992), S. 29 ff, die wirtschaftliche Gesichtspunkte als teleologische Methode der Rechtsfindung berücksichtigen.

⁷⁷ Vgl. Baetge (1992), S. 29 und Moxter (1981), Sp. 302; Moxter (1987), S. 363, aber auch Schneider (1983).

⁷⁸ Beispielsweise vertritt Döllerer (1980), S. 200, daß die Darstellung des Verhältnisses von Eigen- und Fremdkapital der Bilanzzweck sei.

⁷⁹ Vgl. Stützel (1967).

⁸⁰ Stützel (1967), S. 314 m.w.N., für eine detaillierte Erläuterung der primären Jahresabschlußziele vgl. S. 321-331.

- „Schutz von Gläubigern durch Zwang zur Selbstinformation des Unternehmens über seinen Vermögensstand“,
- „Transformation gläubigergefährdender Sachverhalte in Tatbestände gläubigerschützender Rechtsfolgen (Ausschüttungssperre),
- „Konkretisierung dessen, was unter den Vokabeln Gewinn oder Verlust und Kapitalanteil im Sinne der Verteilungsschlüssel des geltenden Gesellschaftsvertrages verstanden werden soll“ und
- „Verteilung gewisser Kompetenzen innerhalb von Körperschaften mit mehreren Organen“ über die Verwendung des Gewinns.“

Aus diesen primären Jahresabschlußzielen, lassen sich die einzelnen Regelungen des Bilanzrechts im Zusammenhang mit Verträgen erklären; so sollen nur die Gesellschafter bestimmen können, was unter den Begriffen Gewinn, Verlust und Kapitalanteil zu verstehen ist.⁸¹ Nur im Streitfall soll der Gesetzgeber eingreifen.⁸² Stützel sieht die Hauptfunktion der Bilanz in der Ausschüttungssperrfunktion, die im Rahmen des Kreditvertrags wirkt und auch die Kompetenzen zwischen den Organen der Unternehmung abgrenzt.⁸³ Daneben wird die Informationsfunktion anerkannt, denn die Bilanz wird als „Informationsspeicher“⁸⁴ bezeichnet.

Während die primären Jahresabschlußziele auf die Ausgestaltung des Jahresabschlusses einwirken, lassen sich die von den Wirtschaftswissenschaften als relevant angesehenen zusätzlichen Zwecke, die den sekundären Jahresabschlußzielen entsprechen, nur soweit verwirklichen, wie dies im Rahmen der vom Gesetzgeber intendierten Jahresabschlußzwecke möglich ist. Sie werden den primären Jahresabschlußzielen unter Hinweis auf ihre mangelnde Legitimation untergeordnet.⁸⁵ Zu den sekundären Jahresabschlußzielen werden gezählt:

- Rechnungslegung im Sinne des Rechenschaftsberichts,
- Rechenschaftslegung der Leitenden sich selbst gegenüber,
- Zusammenstellung von Zahlen, die unmittelbar in Kalküle für bevorstehende Entscheidungen der Unternehmensleitung eingehen,
- Kreditwürdigkeitsbeurteilung,
- Abschichtungs- und Auseinandersetzungsbilanz, mit deren Hilfe sich gegenwärtige und potentielle Anteilseigner über ihre Mitgliedschaft informieren und Entscheidungen treffen können.⁸⁶

3.6.1.2 Der bilanzrechtstheoretische Ansatz von Moxter

Moxter⁸⁷ geht von einem dreistufigen Bilanzrechtssystem aus: auf der ersten und abstraktesten Stufe finden sich die Bilanzrechtsprinzipien, aus denen die Bilanzrechtsordnung und damit der Sinnzusammenhang erkennbar wird. Auf der zweiten Stufe erfolgt eine Konkretisierung durch die Rechtsprechung, die Wertungen und Rechtsfortbildung in das System ein-

⁸¹ Stützel (1967), S. 326.

⁸² Stützel (1966), S. 787.

⁸³ Stützel (1967), S. 324; Stützel (1966), S. 787.

⁸⁴ Stützel (1967), S. 322; Hervorhebung im Original.

⁸⁵ Stützel (1967), S. 339 f.

⁸⁶ Vgl. Stützel (1967), S. 331 f.

⁸⁷ Moxter (1993), S. 82 f.

fließen läßt. Die dritte Stufe ist noch nicht erforscht, soll aber die Auslegung von Detailregelungen umfassen.

Auf der ersten Stufe - mit der Moxter sich befaßt um die Zwecke der Bilanz abzuleiten - liegen die Grundlinien eines Systems von Bilanzrechtsprinzipien zutage, die Normzweck und Norminhalt simultan regeln. Dabei ist von zwei Normzwecken, nämlich der Vermögensermittlung und Gewinnermittlung auszugehen. Da die beiden Fundamentalprinzipien Realisationsprinzip und Imparitätsprinzip sowie die ihnen zugeordneten Objektivierungsgrundsätze die Struktur der Ansatz- und Bewertungsnormen bestimmen,⁸⁸ kann sich nach Moxter⁸⁹ am Sinn und Zweck der bilanzrechtlichen Normen kein Zweifel ergeben: Die Gewinnermittlung ist gegenüber der Vermögensermittlung der dominierende Normzweck, wobei es vor allem darum geht, den vorsichtig ermittelten, verteilungsfähigen bzw. ausschüttbaren Gewinn zu ermitteln.⁹⁰ Der Informationszweck, insbesondere zur Schuldendeckungskontrolle, hat sich diesem Zweck unterzuordnen,⁹¹ denn er kann gegebenenfalls durch zusätzliche Angaben und Nebenrechnungen erreicht werden.

Der Fundamentalgrundsatz des Realisationsprinzips bewirkt, daß der als Reinvermögenszuwachs konzipierte Gewinn, der aus den Zeitwerten der Vermögensgegenstände und Schulden resultiert, letztendlich nicht entscheidend ist. Vielmehr kommt es auf den Überschuß an, der an einem Umsatz verdient wird.⁹² Dieses Ergebnis wird durch die Zuordnung von Unterprinzipien zum Realisationsprinzip erreicht. Dabei handelt es sich um das Prinzip der umsatzabhängigen Ertragsrealisierung und das Prinzip der umsatzabhängigen Aufwandsperiodisierung. Diese bedeuten, daß Erträge grundsätzlich einen Umsatz im bilanzrechtlichen Sinne voraussetzen und Aufwendungen in dem Geschäftsjahr zu berücksichtigen sind, in dem die ihnen zurechenbaren Erträge erfaßt werden. Hinzu kommt das Objektivierungserfordernis, das zu typisierten Zurechnungen zwingt. Die Aktiva lassen sich damit aus dem Zusammenspiel des Realisationsprinzips als Fundamentalprinzip mit seinen Unterprinzipien und dem Objektivierungserfordernis erklären.⁹³

Das zweite Fundamentalprinzip ist das Imparitätsprinzip. Es dient dazu, aus Vorsichtsgründen Aufwendungen aus dem Jahr ihrer Realisierung in das Geschäftsjahr der Entstehung vorzuziehen. Dadurch wird die Umsatzbindung des Gewinns zugunsten der besonders vorsichtigen Ermittlung des als entziehbar geltenden Betrags gelöst. Dem Imparitätsprinzip werden auch wieder Objektivierungsgrundsätze zugeordnet, von denen dem Stichtagsprinzip eine herausragende Rolle zukommen soll. Moxter nennt als weitere dem Imparitätsprinzip zugeordnete Objektivierungsgrundsätze vor allem das Wertaufhellungsgebot, den Grundsatz der Einzelbewertung, das going concern Prinzip und das Stetigkeitsgebot.⁹⁴

⁸⁸ Vgl. Moxter (1988), S. 457.

⁸⁹ Moxter (1993), S. 74; Moxter (1989), S. 236 f.; Moxter (1984), S. 156.

⁹⁰ Vgl. Moxter (1987), S. 373 f.; Beisse (1989), S. 298-301.

⁹¹ Gleicher Ansicht auch bereits Döllerer (1959), S. 1217 und 1219; Döllerer (1983), S. 163 f.; Beisse (1984), S. 4 und S. 7. Moxter räumt jedoch ein, daß es aufgrund des § 242 Abs. 1 Satz 1 HGB i.V.m. § 246 Abs. 1 HGB sicher sei, daß das Bilanzrecht eine Selbstinformationspflicht des Kaufmanns begründet. Anhand der Sanktionsandrohung des Strafrechts (§§ 265 b, 283, 283 b StGB) lasse sich ableiten, daß der Sinn und Zweck der Selbstinformationspflicht darin besteht, den Kaufmann in die Lage zu versetzen, seine betrieblichen Entscheidungen vor allem im Interesse der Gläubiger zu verbessern. Daher können gesetzliche Begriffe wie Vermögen, Schulden, Aufwendungen und Erträge nur unter Beachtung der Informationsaufgabe des Bilanzrechts ausgelegt werden. Vgl. Moxter (1989), S. 232 f.

⁹² Moxter (1989), S. 233 m.w.N.

⁹³ Moxter (1989), S. 235.

⁹⁴ Moxter (1989), S. 236.

3.6.1.3 Der bilanzrechtstheoretische Ansatz von Baetge

Baetge⁹⁵ betrachtet die §§ 238 Abs. 1 S. 1, 243 Abs. 1 und § 264 Abs. 2 S. 1 HGB als Generalnormen für den Jahresabschluß und leitet daraus die Zwecke des Bilanzrechts ab, die er in einem Zwecksystem zusammenfaßt.

Nach § 238 Abs. 1 S. 1 HGB verfolgt der Gesetzgeber mit der Auferlegung der Buchführungspflichten den Zweck die Dokumentation sicherzustellen. Dadurch soll die Erfüllung der vom Gesetzgeber angestrebten Jahresabschlußzwecke gewährleistet werden, denn die Dokumentation stellt die Voraussetzung der Erfüllung der Jahresabschlußzwecke dar. Einer dieser Jahresabschlußzwecke ist die Rechenschaft, die sich für Kapitalgesellschaften aus dem Wortlaut des § 264 Abs. 2 S. 1 HGB in Verbindung mit anderen rechtlichen Regelungen, unter anderem auch des § 18 KWG ergibt. Weiterer Zweck des Jahresabschlusses ist die Kapitalerhaltung zur Sicherung des Bestands der Unternehmung, die aus dem Wortlaut, Wortsinn und dem Bedeutungszusammenhang einer Reihe von Vorschriften ersichtlich sein soll. Das Bilanzrecht in seiner Gesamtheit läßt keine Dominanz des einen oder anderen Jahresabschlußzwecks erkennen, weil es als Interessenausgleich zum relativen Schutz aller Bilanzadressaten konzipiert ist.

Der Jahresabschluß stellt ein Rechtsinstitut dar, das vom Gesetzgeber aufgrund des Interessenausgleichs nicht widerspruchsfrei, logisch und systematisch konzipiert werden kann. Dies ist bei der Auslegung der GoB, die ein System sich wechselseitig konkretisierender, erweiternder oder beschränkender gleichrangiger Elemente darstellt zu berücksichtigen.⁹⁶ Es werden für das System der GoB die folgenden Gruppen von GoB, die die Einzelnormen konkretisieren und ergänzen sollen unterschieden:

1. Dokumentationsgrundsätze, (sie betreffen die Buchführung),
2. Rahmengrundsätze, (sie legen die Anforderungen der Informationsvermittlung fest),
3. Systemgrundsätze, (sie dienen der einheitlichen folgerichtigen Fortentwicklung des GoB-Systems),
4. Definitionsgrundsätze für den Jahreserfolg, (sie regeln die periodengerechte Erfolgsermittlung),
5. Ansatzgrundsätze für die Bilanz, (sie regeln, welche Zahlungen zu aktivieren und zu passivieren sind),
6. Kapitalerhaltungsgrundsätze.⁹⁷

3.6.2 Bilanzrechtstheorie und Rückstellungen

Nach allen bilanzrechtstheoretischen Ansätzen lassen sich Rückstellungen grundsätzlich erklären und in das jeweilige Bilanzrechtssystem einordnen.

Stützel betrachtet stille Rücklagen aus dem Blickwinkel der Kompetenzabgrenzung.⁹⁸ Da Rückstellungen dazu genutzt werden können, stille Rücklagen zu bilden, um eine Ausschüttungssperre zu errichten, können Rückstellungen im Zusammenhang mit dem Kompetenzgerangel zwischen den Organen der Unternehmung erklären lassen.

⁹⁵ Baetge (1992), S. 26-38.

⁹⁶ Baetge (1992), S. 47.

⁹⁷ Zum System der GoB vgl. Baetge (1992), S. 49-66.

⁹⁸ Stützel (1967), S. 329 f.

Folgt man Moxter, bilden Rückstellungen ein Beispiel für das Objektivierungserfordernis auf der Passivseite der Bilanz, das die umsatzabhängige Aufwandsperiodisierung einschränkt, indem die Passivierungspflicht von Schulden grundsätzlich das Vorhandensein einer Außenverpflichtung des Kaufmanns voraussetzt. Liegt eine solche Außenverpflichtung, z.B. eine Gewährleistungsverpflichtungen vor, muß der Kaufmann die wirtschaftliche Verursachung als Folge eines Umsatzaktes prüfen. Zusätzlich fordert das Gesetz auch die Bildung von Passiva für Außenverpflichtungen, die nicht einem einzelnen Umsatz zugerechnet werden können, sondern sich aus der geschäftlichen Tätigkeit insgesamt ergeben, wie z.B. Rückstellungen für den Jahresabschluß oder Pensionsrückstellungen. Moxter meint, das Gesetz fordere hier Verteilungsrückstellungen, die sich dadurch von den anderen Passiva abheben, daß der Aufwand mehreren Jahren zuzuordnen ist und nicht einem im abgelaufenen Geschäftsjahr realisierten Umsatz.⁹⁹

Baetge ordnet die Rückstellungen den Ansatzgrundsätzen zu. Er stellt auch einen Zusammenhang zu den Kapitalerhaltungsgrundsätzen her, vertritt dann jedoch die Auffassung, daß im Fall, der Überbewertung der Rückstellungen weder dem Rechenschaftszweck noch dem Kapitalerhaltungszweck Rechnung getragen werden kann, weil stille Reserven gelegt werden, die später auch wieder geräuschlos aufgelöst werden können. Baetge schlägt zur Lösung des Problems vor, eine Bandbreite optimistischer und pessimistischer Werte zu ermitteln. Es soll dann der Mittelwert bilanziert und zugleich eine Rückstellung in Höhe der Differenz zwischen diesem Wert und dem pessimistischsten Wert gebildet werden.¹⁰⁰ Damit verläßt Baetge die Ebene der positiven Analyse und stellt eine Sollensvorschrift auf. Diese ist jedoch nicht geeignet die normative Fragestellung dieser Arbeit zu beantworten, da aufgrund eines festgestellten Mangels der Regelung eine andere Regelung vorgeschlagen wird, während es hier um die Frage geht, ob die Regelungen des § 249 HGB normativ gerechtfertigt werden können.

3.6.3 Eignung der Bilanzrechtstheorie zur normativen Rechtfertigung bilanzrechtlicher Normen

Trotz der grundsätzlichen Eignung der einzelnen bilanzrechtstheoretischen Systementwürfe zur Erklärung von Rückstellungen und der Möglichkeit das geltende Bilanzrecht als System positiv zu analysieren, ist die Bilanzrechtstheorie zur Beantwortung normativer Fragestellungen nicht geeignet. Ihr erklärtes Ziel ist die Auslegung des geltenden Rechts unter Berücksichtigung der gesetzlichen Jahresabschlußzwecke. Nur darauf bezieht sich ihr Anspruch zur Rechtsfortbildung beizutragen. Die Bilanzrechtstheorie versteht sich somit nicht als normative Theorie, denn sie will dem Gesetzgeber keine Handlungsanweisungen geben.

Außerdem wird die Berücksichtigung wirtschaftswissenschaftlicher Ansätze und der unterschiedlichen Interessen der Akteure, soweit sich diese nicht in den gesetzlichen Jahresabschlußzwecken niedergeschlagen haben, ganz überwiegend abgelehnt.¹⁰¹ Aus der generellen Erklärbarkeit von Normen, wie der Regelung des § 249 HGB, kann daher weder der Schluß gezogen werden, daß diese Normen aus Sicht der betroffenen Akteure sinnvoll sind, noch sind Folgerungen bezüglich der Frage wie eine Regelung zur Bildung von Rück-

⁹⁹ Vgl. Moxter (1989), S. 235 und Moxter (1988), S. 455 f.

¹⁰⁰ Vgl. Baetge (1992), S. 64 f. m.w.N.

¹⁰¹ Vgl. als Beispiel Stützel (1967), S. 330 und 334: er schließt die potentiellen Anteilseigner ausdrücklich als Normadressaten aus, da der Jahresabschluß nur für Rechtspersonen gedacht sei. Im Rahmen der Kreditbeziehung bestreitet er, daß der Jahresabschluß eine wesentliche Rolle bei der Kreditwürdigkeitsbeurteilung spiele, da die geringe Aussagekraft allgemein bekannt sei. Stützel (1967), S. 336.

stellungen unter Beachtung der Interessen der Akteure idealerweise aussehen sollte, möglich. Eine Ausnahme stellt der Ansatz von Baetge dar, der wie am Beispiel der Rückstellungen ersichtlich ist, konkrete Vorschläge zur Ausgestaltung des Bilanzrechts unterbreitet. Allerdings verläßt er mit dem Gestaltungsvorschlag, der nicht nur die Rückstellungen, sondern die Möglichkeit der Bildung und Auflösung stiller Reserven generell umfaßt, das geltende Recht. Die von ihm aufgestellten Sollensvorschriften lassen sich folglich nicht zur Legitimierung geltenden Rechts heranziehen

3.7 Gründe für das Scheitern der traditionellen betriebswirtschaftlichen und juristischen Ansätze

In der traditionellen bilanztheoretischen Forschung wird dem Jahresabschluß entweder die Aufgabe der Vermögens- oder der Erfolgsermittlung (monistische Konzeptionen) oder beide Aufgaben (dualistische Konzeption) zugewiesen. Mit der jeweiligen Aufgabe werden je nach Bilanzansatz unterschiedliche Zwecke verbunden, denen der Jahresabschluß dienen soll. Die Festlegung des Zwecks ermöglicht es Bilanzierungsregeln zu formulieren, die auf den ersten Blick praktikabel erscheinen.¹⁰² Damit ist die Vorgehensweise der traditionellen Ansätze normativ.

Traditionelle Ansätze berücksichtigen in der Regel nicht die beiden Funktionen der Bilanz, die dieser heute zugesprochen werden. Einige Ansätze sprechen zwar die eine oder die andere Funktion implizit an, wenden aber dann ihr Augenmerk auf die jeweilige Aufgabe, der die Bilanz dienen soll,¹⁰³ wie beispielsweise die Betriebslenkung oder den Gläubigerschutz. Aufgaben wie diese werden dem Bilanzrecht aber heute entweder nicht mehr oder zumindest nicht als einzige Aufgaben zugewiesen. Dies ist darauf zurückzuführen, daß die Aufgaben der Bilanz vielschichtiger geworden sind, und außerdem für die Steuerung eines Unternehmens effizientere Mittel als der Jahresabschluß zur Verfügung stehen. Die Praktikabilität traditioneller Ansätze ist damit durch die Einseitigkeit der Zielsetzung „erkauft“.

Ferner ist zu berücksichtigen, daß die meisten älteren Ansätze¹⁰⁴ betriebswirtschaftliche Ansätze in dem Sinne sind, als sie nur die Fragestellung untersuchen, wie ein Jahresabschluß aus betriebswirtschaftlicher Sicht aussehen sollte, um der wirtschaftlichen Zielsetzung der Unternehmung gerecht zu werden. Nur im Hinblick auf die Betriebswirtschaftslehre verstehen sich die traditionellen Ansätze daher als Sollensvorschriften.¹⁰⁵ Aus dem betriebswirtschaftlichen Bezugsrahmen der traditionellen Ansätze erklärt es sich auch, daß selbst dann, wenn die Bilanzfunktionen angesprochen werden, häufig kein Zusammenhang zwischen den Rechnungslegungsaufgaben und den Folgen für die betroffenen Akteure des Modells hergestellt werden kann. Es bleibt im wesentlichen offen wie die Bilanzierungsaufgaben den Adressaten nützen bzw. welche Folgen die geforderten Bilanzierungsregeln für die Adressaten hätten. So wird beispielsweise die Ausschüttungsproblematik vor allem im Zusammenhang mit der Frage angesprochen, welche Form der Kapitalerhaltung (nominale, reale oder substantielle) notwendig ist, um die Existenz des Unternehmens nicht zu gefährden.

¹⁰² Vgl. Moxter (1984); Ordelheide (1988a), S. 283.

¹⁰³ Eine Ausnahme bildet Le Coutre, der sich gegen die monistische Zielsetzung ausspricht, dessen Ansatz aber letztendlich doch auf die Informationsfunktion abstellt.

¹⁰⁴ Dies gilt nicht für die Ansätze, die versuchen den kapitaltheoretischen Ansatz, also den ökonomischen Gewinn mit der Bilanz zusammenzuführen.

¹⁰⁵ So ausdrücklich z.B. Walb und Schmalenbach.

Eine Abkehr von den betriebswirtschaftlichen Ansätzen erfolgt durch die Verbindung des Bilanzrechts mit dem kapitaltheoretischen Ansatz. Zwar wird auch hier nur auf eine Aufgabe, die Ermittlung des ökonomischen Gewinns abgestellt, so daß auch dieser Ansatz als monistisch bezeichnet werden kann, aber es werden erstmals Bezüge zu den Investoren am Kapitalmarkt als Adressaten der Bilanz, die bestimmte Interessen haben, hergestellt. Damit wird die Brücke zu den moderneren interdisziplinären Ansätzen geschlagen. Allerdings zeigt es sich, daß der kapitaltheoretische Ansatz nicht geeignet ist, das Bilanzrecht normativ zu begründen, weil die Anwendung des ökonomischen Gewinns auf den Jahresabschluß nach überwiegender Meinung¹⁰⁶ als gescheitert angesehen wird.

Die Bilanzrechtstheorie erweist sich als ungeeignet zur Beantwortung normativer Fragestellungen, weil sie es grundsätzlich ablehnt sich mit dem Verhältnis von Ausschüttungsbemessungsfunktion und Informationsfunktion im Hinblick auf die individuellen finanziellen Interessen der Akteure und unter Berücksichtigung wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse auseinanderzusetzen. Es geht bei der Bilanzrechtstheorie um die Interpretation des geltenden Bilanzrechts aufgrund der gesetzlich verankerten Bilanzzwecke. Eine Verbindung zwischen Bilanzrecht und wirtschaftswissenschaftliche Fragestellungen wird größtenteils abgelehnt.

¹⁰⁶ Eine Ausnahme bildet Ordelheide mit seinem neoinstitutionalistischen Ansatz. Vgl. S. 58-60.

4. Die Eignung der neueren (interdisziplinären) Ansätze zur Rechtfertigung bilanzieller Regelungen

4.1 Entscheidungsorientierte Ansätze

Die entscheidungsorientierten Ansätze gehen davon aus, daß der Bilanzadressat entscheidungsrelevante Informationen in einer bestimmten Entscheidungssituation benötigt. Beispielsweise sind Eigen- und Fremdkapitalgeber des Unternehmens interessiert an Informationen, die ihnen Prognosen über die künftige Liquidität, Gewinnausschüttungen und Kursentwicklungen, sowie die Risiken eines Engagements erlauben.

Mit Aufkommen der Kapitalmarkt- und Finanzierungstheorien wird es als primärer Zweck der Rechnungslegung angesehen, Informationen für Kapital- und Kreditmärkte zu liefern.¹ Für die Akteure auf den Kapital- und Kreditmärkten sind zukunftsorientierte Informationen von Interesse, denn sie stellen der Unternehmung als Eigentümer oder Gläubiger finanzielle Mittel zur Verfügung, ohne unmittelbaren Einblick in die Geschäftsführung und ihre Ergebnisse zu haben. Ist ein Akteur bereits als Eigentümer oder Gläubiger an einem Unternehmen beteiligt oder erwägt er eine künftige Beteiligung, so muß er Entscheidungen darüber treffen, wie Art und Umfang der Beteiligung in der Zukunft aussehen sollen.² Dafür ist es auch hier erforderlich Vorstellungen darüber zu entwickeln, wie sich der künftige Zahlungsstrom aus dem Unternehmen wahrscheinlich entwickeln wird, und zwar bezüglich der Höhe, des Zeitpunkts und des Risikos dieses Zahlungsstroms. Die Erwartungen an diesen Zahlungsstrom können dann mit anderen Alternativen oder den ursprünglichen Erwartungen verglichen werden. Der einzelne Akteur kann sein Handeln an die erwartete Situation anpassen, indem er z.B. die Zusammenstellung seines Portfolios ändert, Rechte aus der Beteiligung ausübt oder den Kreditvertrag kündigt.³

Die Ansätze der Vermögensgegenstände und Schulden in der Bilanz sollen als Grundlage für diese Prognosen dienen, werden jedoch wegen ihres Vergangenheitsbezugs zur Abbildung künftiger Zahlungsströme überwiegend⁴ als ungeeignet angesehen, denn zur Abschätzung künftiger Zahlungsströme müßten die Vermögensgegenstände und Schulden ihre Ertragswertbeiträge erkennen lassen.

4.1.1 Ansätze zur Ergänzung oder zum Ersatz der Bilanz

Die Forderung nach der Bereitstellung von Ertragswerten zwecks Abschätzung künftiger Zahlungsströme stellt den Bezug zum ökonomischen Gewinn her. Es geht letztendlich darum zu bestimmen, wieviel Geld der Unternehmung zugunsten der Bilanzadressaten entzogen werden kann. Da mit Hilfe des Jahresabschlusses weder künftige Zahlungsströme noch der maximal entziehbare Gewinn ermittelt werden kann, sondern nur Hilfsindikatoren zur Verfügung gestellt werden, die im Einzelfall mangels besserer Informationsinstrumente herangezogen werden können, wird im deutschen Schrifttum gefordert, die Bilanz durch andere Instrumente zu ersetzen oder durch Nebenrechnungen zu ergänzen. Damit stellt sich

¹ Vgl. Hax (1988), S. 190.

² Vgl. Schildbach (1975), S. 23 f.

³ Vgl. Schildbach (1986), S. 7.

⁴ Ausnahmen stellen in der deutschsprachigen Literatur die Ansätze von Käfer und Ordeltz dar. Vgl. dazu oben S. 57-60. Überwiegend werden Marktwerte als zur Abbildung künftiger Zahlungsströme geeignet angesehen, wobei Barwerte, Wiederbeschaffungswerte und Veräußerungswerte als geeignete Marktwerte gelten. Vgl. Ballwieser (1993), S. 113, FN 24 bis 26.

die Frage, wie derartige Instrumente aussehen müßten, um dem Adressaten einen Nutzen in einer Entscheidungssituation zu bringen.⁵

4.1.1.1 Der Ansatz von Moxter

Moxter⁶ vertritt die Auffassung, daß eine zweckmäßige Bilanztheorie Regeln bieten muß, die zum einen das Ziel der Rechnungslegung nicht aus den Augen verlieren, und zum anderen helfen die praktischen Schwierigkeiten bei der Erreichung dieses Ziels zu überwinden. Daher fordert er relativ stark objektivierte und damit leicht überprüfbare Bilanzierungsregeln. Solche Regeln können jedoch mangels eines Ermessensspielraums für den Bilanzierenden nicht die tatsächlichen Einkommenserwartungen wiedergeben. Diese müssen daher auf andere Weise an die Akteure übermittelt werden.

Angesichts der Unmöglichkeit, mit Hilfe des Jahresabschlusses den ökonomischen (ausschüttungsfähigen) Gewinn zu ermitteln und die Grundlage für entscheidungsorientierte zukunftsbezogene Fragestellungen der Adressaten zu bilden, schlägt Moxter vor, die Bilanz durch ein finanzplanorientiertes Tableau zu ersetzen.⁷ Das Tableau zeigt den an der Unternehmung finanziell interessierten Akteuren die zeitliche und sachliche Aufgliederung der künftigen Ein- und Auszahlungen. Die Akteure können dann Dispositionen treffen, um den an sie fließenden Zahlungsstrom zu optimieren.⁸

Das Tableau soll in der Vertikalen in zehn Klassen von Zahlungen nach den Gruppen aufgeteilt werden, die Zahlungen an das Unternehmen leisten bzw. Zahlungen vom Unternehmen erhalten. Als finanziell interessierte und damit in das Tableau aufzunehmende Gruppen werden genannt: Eigentümer, Arbeitnehmer, Management, Geldgläubiger, Lieferanten als Warengläubiger, Staat, Kunden, Beteiligungsunternehmen und Mitgliedschaftsrechte, Dienstleistungen u.ä., Geldschuldner und liquide Mittel. Die vertikale Aufgliederung der Einzahlungen und Auszahlungen soll dann darüber informieren, inwieweit die einzelnen Gruppen zu den Einzahlungen beitragen und wieviel ihm von den Auszahlungen zusteht.⁹

Wie Moxter selbst bemerkt hat, ist das vorgeschlagene finanzplanorientierte Tableau nicht in der Lage den ausschüttungsfähigen Betrag oder den Periodengewinn zu ermitteln, wodurch es zwangsläufig auch nicht die Kapitalerhaltung sicherstellen kann. Dies hält Moxter jedoch für unbeachtlich, weil er meint, daß eine zur Kapitalerhaltung erforderliche Ausschüttungssperre auf andere Weise und dazu wirksamer als in der Rechnungslegung realisiert werden kann,¹⁰ indem Ausschüttungssperrvorschriften konzipiert werden, die sich nur am Liquiditätsaspekt orientieren.¹¹

⁵ In der amerikanischen Literatur wendet man sich statt dessen anderen Fragen zu. Es wird untersucht, welche Eigenschaften eine Gewinnziffer aufweisen sollte und wozu Gewinnziffern in einer Welt unsicherer Erwartungen und unvollständiger und unvollkommener Märkte nützlich sein können. Außerdem wird der Frage nachgegangen, ob Rechnungslegungsregeln mit Hilfe der allgemeinen Gleichgewichtstheorie bzw. informationsökonomischen Erwägungen begründet werden können. Vgl. dazu unten S. 75-85.

⁶ Moxter, Adolf (1977), S. 684.

⁷ Moxter (1966), S. 51 ff.

⁸ Moxter (1966), S. 58 und 45.

⁹ Moxter (1966), S. 51 ff.

¹⁰ Moxter (1966), S. 59.

¹¹ Moxter (1966), S. 56 f.

4.1.1.2 Der Ansatz von Busse von Colbe

Auch Busse von Colbe vertritt die Auffassung, daß der Periodengewinn als Maßgröße den Informationsbedürfnissen der Bilanzadressaten nicht genügen kann.¹² Er schlägt vor, „neben oder anstelle der sehr komprimierten und unscharf definierten Maßgröße Gewinn mit Hilfe der Kapitalflußrechnung mehrere Maßgrößen zu definieren, die den Informationsbedürfnissen auch im Hinblick auf die Unsicherheit, die allen künftigen für die Entscheidungen relevanten Daten anhaftet, besser entsprechen.“¹³

Die Kapitalflußrechnung zeigt nicht die Bestände an Vermögen und Kapital am Bilanzstichtag, sondern die Veränderungen dieser Bestände, die aus den Zugängen und Abgängen der Periode resultieren. Die Kapitalflußrechnung ist frei von Bewertungsproblemen, wenn sie auf Einnahmen und Ausgaben bei den Güterbewegungen und leistungsfreien Transaktionen, wie beispielsweise den Steuern beruht und auf Ein- und Auszahlungen der Periode aufbaut. Eine diesen Anforderungen genügende retrospektive Kapitalflußrechnung kann leicht überprüft werden. Bei Bedarf kann sie um eine prospektive Kapitalflußrechnung ergänzt werden, die auf der Grundlage erwarteter künftiger Einnahmen und Ausgaben sowie Ein- und Auszahlungen erstellt wird.¹⁴

Busse von Colbe¹⁵ nennt als wichtigste Informationsgrößen, welche die Kapitalflußrechnung neben dem Jahresabschluß liefern kann:

1. Überschuß der Umsatzerlöse über Ausgaben, insbesondere für Personal, Material, Fremdleistungen und Abgaben (betriebliche Nettoeinnahmen).
2. Ausgaben für Finanz- und Sachanlageinvestitionen sowie für immaterielle Investitionen.
3. Finanzbedarf als Saldo des Überschusses der Investitionsausgaben über die betrieblichen Nettoeinnahmen.
4. Außenfinanzierung durch Eigen- und Fremdkapital.
5. Veränderungen der liquiden Mittel, ggf. abzüglich der kurzfristigen Verbindlichkeiten.
6. Ausschüttungen an die Gesellschafter.

Busse von Colbe unterteilt die retrospektive Kapitalflußrechnung in vier Bereiche. Von diesen stehen sich Umsatzbereich und Anlagenbereich auf der einen und der Kapitalbereich und der Geldbereich auf der anderen Seite gegenüber: Im Umsatzbereich werden die betrieblichen Nettoeinnahmen durch Gegenüberstellung der Betriebseinnahmen (Umsatzerlöse und sonstige Erträge) und der Betriebsausgaben zuzüglich der gewinnabhängigen Steuern ermittelt. Die betrieblichen Nettoeinnahmen werden den Nettoanlageinvestitionen des Anlagenbereichs gegenübergestellt. Die Nettoanlageinvestitionen ergeben sich aus der Differenz zwischen Kauf und Verkauf von Anlagen. Der Saldo aus Nettoanlageinvestitionen und betrieblichen Nettoeinnahmen ergibt den Finanzbedarf der Unternehmung.¹⁶

Geldbereich und Kapitalbereich zeigen, wie der Finanzbedarf gedeckt wird. Im Kapitalbereich werden Einzahlungen und Auszahlungen gegenübergestellt, die sich aufgrund der Einlage von Eigen- und Fremdkapital und der Rückzahlung von Kapital, einschließlich Aus-

¹² Busse von Colbe (1966), S. 88 f. und 92.

¹³ Busse von Colbe (1966), S. 97.

¹⁴ Busse von Colbe (1966), S. 97.

¹⁵ Vgl. Busse von Colbe (1966), S. 98, ohne die dortigen Hervorhebungen.

¹⁶ Vgl. Busse von Colbe (1966), S. 99 ff.

schüttungen, ergeben. Dadurch wird die Außenfinanzierung ermittelt. Der Saldo von Außenfinanzierung und Finanzbedarf entspricht der Änderung der liquiden Mittel im Geldbereich.

4.1.1.3 Die ergänzte Mehrzweckbilanz von Heinen und die disaggregierte Informationsübertragung

Im deutschsprachigen Schrifttum unterbreitet Heinen¹⁷ den Vorschlag, eine ergänzte Mehrzweckbilanz zu entwickeln. Der Ansatz verfolgt das Ziel, ein bilanzielles Grundmodell zu entwickeln, das den verschiedenen Informationsanforderungen unterschiedlicher Bilanzinteressenten gerecht wird. Das Grundmodell soll durch relativ geringfügige Ergänzungen bzw. Modifikationen weitere Informationen liefern können, die auf die jeweilige Entscheidungssituation der Informationsempfänger abgestimmt sind. Heinen deutet an, der handelsrechtliche Jahresabschluß könne das Grundmodell der ergänzten Mehrzweckbilanz darstellen, da er sich aufgrund der Intention des Gesetzgebers mehrere Bilanzzwecke für verschiedene Bilanzadressaten zu erfüllen, dazu anbietet. Für den Fall, daß die handelsrechtliche Bilanz ohne Änderungen nicht geeignet sein sollte als Grundmodell zu dienen, wird von Heinen¹⁸ folgendes vorgeschlagen:

- Verbesserung der Übersichtlichkeit und Klarheit des Jahresabschlusses durch:
 - Ausweis zusätzlicher Bilanzpositionen,
 - Bilanzvermerke,
 - erweiterte Berichterstattung im Geschäftsbericht.
- Erstellung von Nebenrechnungen, wie
 - Kapitalflußrechnung,
 - zukunftsorientierte Kapitalflußrechnung,
 - Bewegungsbilanz.
- Mehrfachbilanzierung durch Erstellung zusätzlicher Bilanzen wie
 - Tageswertbilanz,
 - Steuerbilanz,
 - zukunftsorientierte Planbilanz.

Heinen hofft, mit Hilfe einer ergänzten Mehrzweckbilanz könnten „die engen Grenzen der Bilanztheorie zugunsten einer umfassenden Theorie der Kommunikationsbeziehungen in der Unternehmung und mit ihrer Umwelt“ überwunden werden.¹⁹

In den USA wird zur Überwindung der Informationsdefizite des aggregiert ermittelten Gewinns und der Unkenntnis der Bilanzadressaten und ihrer Entscheidungssituationen vereinzelt gefordert, daß disaggregierte Daten übertragen werden sollen.²⁰ Weil nicht bestimmt werden kann, welche Informationen der Bilanzadressat benötigt, und wie der Gewinn richtig zu ermitteln ist, wird es als zweckmäßig angesehen, möglichst viele Informationen zur Verfügung zu stellen. Der Ansatz ist - ebenso wie der von Heinen - bisher auf keine große Resonanz gestoßen. Der Grund wird bei der Übertragung disaggregierter Daten darin vermutet, daß es schwer ist zu sagen, welche Ereignisse aussagekräftig sind. Außerdem wird vorge-
tragen, es sei sowieso notwendig, den Gewinn und andere Größen zu berechnen.²¹

¹⁷ Heinen (1986), S. 105 ff.

¹⁸ Zum folgenden vgl. Heinen (1986), S. 106 ff.

¹⁹ Heinen (1986), S. 113.

²⁰ Vgl. Sorter (1969).

²¹ Ballwieser (1993), S. 118.

4.1.2 Informationsökonomische Arbeiten zur Ordnung von Informationssystemen

Ausgehend von der Erkenntnis, daß die existierenden Mittel zur Informationsübermittlung nicht ausreichen, um die Informationsbedürfnisse aller Akteure zu befriedigen und unter der Annahme, daß ein solches Informationsinstrument auch nicht existiert, fragen die informationsökonomischen Arbeiten²² danach, was für ein Informationssystem die Akteure als Grundlage für ihre Entscheidungen bevorzugen würden.

Die informationsökonomischen Arbeiten haben zu der Feststellung geführt, daß bei kostenlosen Informationssystemen feinere Informationssysteme den gröberen vorgezogen werden. Die Bevorzugung feinerer Informationssysteme gegenüber den gröberen ist aber bereits dann nicht mehr zwingend, wenn die Informationssysteme nicht mehr kostenlos sind. In den Arbeiten von Demski²³ und Marshall²⁴ wird außerdem gezeigt, daß es bereits für einen einzigen Akteur, der seinen Erwartungsnutzen maximieren möchte, nicht möglich ist, kostenlose Informationssysteme nach seinem Erwartungsnutzen zu ordnen, weil sich nicht alle Informationssysteme in ihrem Verhältnis zueinander als gröber oder feiner hinsichtlich des Informationsnutzens des Akteurs einteilen lassen. Wenn es nun schon einem Akteur nicht gelingt, für sich die unterschiedlichen Informationssysteme als gröber oder feiner einzuteilen, kann dies bei der Existenz mehrerer Akteure mit unterschiedlichen Erwartungsnutzen erst recht nicht gelingen. Das bedeutet, kostenlose Informationssysteme, die sich nicht in die Kategorien feiner oder gröber einordnen lassen, können im Abstimmungsprozeß nicht mehr in eine Reihenfolge, die einstimmig präferiert wird, eingeordnet werden.²⁵

Daraus wird für die Rechnungslegungsvorschriften abgeleitet, daß diese aus Adressatensicht nur rein zufällig uneingeschränkte Zustimmung erfahren würden.²⁶ Aus informationsökonomischer Sicht läßt sich nicht feststellen, welche konkreten Rechnungslegungsregeln die Akteure präferieren würden, weil sich die Rechnungslegungsvorschriften nicht anhand der Kriterien gröber und feiner in eine Reihenfolge einordnen lassen.

Die Arbeiten von Demski und Marshall implizieren, daß mehr Information stets weniger Information vorgezogen wird. Gegen diese Implikation sprechen die Ergebnisse der Arbeiten von Hirshleifer²⁷ und Marshall.²⁸ Sie belegen, daß im Marktkontext nicht immer das feinere Informationsinstrument dem gröberen in dem Sinne vorgezogen wird, daß mehr Informationen gegenüber weniger Informationen präferiert werden.²⁹ Es wird ausgehend vom Modell einer reinen Tauschökonomie, in der die Produktionsentscheidungen gefällt sind, und in der individuelle Portfolioentscheidungen von risikoscheuen Anlegern so getroffen werden, daß ihr jeweiliger Konsumstrom optimiert wird, gezeigt, daß zusätzliche Informationen zu neuen Risiken führen können. Besteht keine Möglichkeit der Absicherung gegen diese Risiken, kann das zur Folge haben, daß alle Marktteilnehmer für die Unterdrückung dieser Information stimmen.³⁰ Das Informationsablehnungstheorem gilt dann, wenn die Information vor dem Erreichen eines Marktgleichgewichts eintrifft und bei den Marktteilnehmern solche Revi-

²² Ballwieser (1993), S. 121 ordnet diese und die folgenden Ansätze den Theorien über Normentwicklungsprozesse zu. Unter Theorien zu Normentwicklungsprozessen versteht man Theorien zur Ausgestaltung der Rechnungslegung durch den Gesetzgeber bzw. private Organisationen im internationalen Bereich.

²³ Demski (1973).

²⁴ Marshall (1972).

²⁵ Ballwieser (1991), S. 112; Ballwieser (1982), S. 781-784 m.w.N.

²⁶ Zum Problem der Reihung von Informationssystemen vgl. Bromwich (1980); Cushing (1977); Chambers (1976); Ohlson (1975); Ballwieser (1982).

²⁷ Hirshleifer (1971).

²⁸ Marshall (1974).

²⁹ Vgl. dazu in der dt. Literatur: Ballwieser (1982), S. 788-790; Ballwieser (1985), S. 36-38; Schmidt (1982), S. 734-738; Ewert (1989); Ballwieser (1991), S. 112-114.

³⁰ Marshall (1974); Hirshleifer (1971); Ballwieser (1991), S. 112; vgl. auch Schmidt (1982); kritisch: Hax (1988), S. 192-194, insbesondere S. 193.

sionen der Erwartungen bewirkt, daß die daraus resultierenden Änderungen des Gleichgewichtspreises allseits zu Nutzeneinbußen führen.³¹ Damit entsteht die These vom gesellschaftlichen Unwert der zusätzlichen öffentlich verfügbaren Information.

Diese These wird jedoch angezweifelt, weil zu erwarten ist, daß zusätzliche Informationen sich zwar für einige Marktteilnehmer als nachteilig erweisen, anderen Marktteilnehmern hingegen zu Vorteilen verhelfen. Damit taucht die Frage auf, wie unter diesen Umständen eine Ablehnung zusätzlicher Informationen durch alle Marktteilnehmer möglich sein kann. In der Literatur³² kommt es zur Auseinandersetzung mit den der These zugrundeliegenden Annahmen. Dabei stellt sich heraus, daß die Modellierung des Marktprozesses und das Vorliegen von Gleichgewichts- oder Ungleichgewichtszuständen vor Eintreffen der zusätzlichen Information entscheidend sind.³³ Ewert³⁴ zeigt, daß bei einer gleichgewichtigen Ausgangssituation zusätzliche öffentliche Informationen kein Risiko mehr erzeugen können. Da ein Handel nicht erzwungen werden kann, halten die Marktteilnehmer im Zweifel das alte Marktgleichgewicht aufrecht. Schädigungen können nicht mehr eintreten. Es wird der Gedanke des sequentiellen Marktregimes eingeführt, bei dem in Erwartung zukünftiger Informationen spekulative Marktgleichgewichte gebildet und dann nach Informationszugang revidiert werden. Dadurch wird das Marktgeschehen, wie es bei Kapitalanlegern nach einigen empirischen Untersuchungen³⁵ tatsächlich zu beobachten ist, erklärt. Nicht geklärt ist jedoch die Frage unter welchen Voraussetzungen spekulative Gleichgewichte gebildet werden.³⁶

Gegen das Informationsablehnungstheorem wird ferner eingewandt, es vernachlässige die private Informationsbeschaffung.³⁷ Berücksichtigt man diese, wird die Informationsablehnung fragwürdig. Ballwieser³⁸ begründet dies wie folgt: „Informationsunterdrückung könnte zwar gesellschaftlich optimal aber individuell nachteilhaft sein, weil private Informationsbeschaffung einen Vorteil verspricht. Ein Vertrag, in dem sich alle Marktteilnehmer verpflichten, die private Informationsbeschaffung zu unterlassen, ist wertlos, weil private Informationsbeschaffung nicht zu beobachten und damit auch nicht zu sanktionieren ist. Wenn man aber private Informationsbeschaffung nicht verhindern kann, mag es sinnvoll sein, daß man in der Gesellschaft die kostengünstigste Beschaffung einer gesellschaftlich an sich nutzlosen Information sucht. Das könnte durch Publizitätspflicht, die der Gesetzgeber verordnet, erfolgen.“

Ballwieser³⁹ meint, die informationsökonomische Betrachtung der Rechnungslegung zeige, daß die Marktwirkungen berücksichtigt werden müssen, die daraus entstehen, daß die Entscheidungsprobleme aller Anleger über Marktpreise verknüpft sind. Änderungen bei der Rechnungslegung beeinflussen den Informationsstand von Marktteilnehmern, bewirken Entscheidungs- und Marktpreisänderungen und führen bei bestimmten Markteigenschaften zu einer Umverteilung von Wohlstand. Dies muß der Gesetzgeber bei der Regulierung beachten.

³¹ Marshall, (1974), S. 380; Ballwieser (1991), S. 113.

³² Vgl. in der deutschen Literatur: Ewert (1989); Hartmann-Wendels (1991), S. 55-96.

³³ Ballwieser (1991), S. 113 m.w.N.

³⁴ Ewert (1989), S. 257-259.

³⁵ Vgl. dazu unten S. 78 f.

³⁶ Ballwieser (1991), S. 113.

³⁷ Ewert (1989), S. 260 f. m.w.N.; Ballwieser (1991), S. 113 f.

³⁸ Ballwieser (1991), S. 114.

³⁹ Ballwieser (1991), S. 114 f.

4.1.3 Informationsökonomische Arbeiten zur Informationsverarbeitung auf den Kapitalmärkten

Im Unterschied zu den vorherigen Ansätzen, die beim individuellen Bilanzadressaten und seinem Entscheidungsproblem ansetzen, und dann teilweise die Marktwirkungen in die Überlegungen einbeziehen, gehen die folgenden Ansätze von Anfang an davon aus, daß der Jahresabschluß über die Regelung von Beziehungen zwischen den einzelnen Akteuren hinausgeht. Der anonyme Kapitalmarkt wird deshalb bei diesen Ansätzen in den Mittelpunkt der Betrachtung gestellt.

Die folgenden informationsökonomischen Arbeiten zur Informationsverarbeitung auf den Kapitalmärkten knüpften teilweise an der Kapitalmarkttheorie an, da diese den Vorteil bietet, nicht durch Jahresabschlüsse beeinflusste Reaktionen der Kapitalmarktteilnehmer als Referenzpunkt heranziehen zu können. Damit kommt es erstmals zu einer engen Verzahnung von Kapitalmarkttheorie und Rechnungslegung.⁴⁰ In den einzelnen Arbeiten werden unterschiedliche Forschungsschwerpunkte gesetzt, die sich jedoch gegenseitig beeinflussen. Daher bedeutet die folgende Unterteilung keine klare Abgrenzung zwischen den einzelnen Ansätzen. Als Forschungsschwerpunkte können im wesentlichen genannt werden: Arbeiten, die der Fragestellung nachgehen, ob und wieweit die Kapitalmarktteilnehmer bei ihren Entscheidungen tatsächlich auf Jahresabschlußdaten zurückgreifen und Arbeiten die anhand der Kapitalmarkttheorie danach fragen, ob es gerechtfertigt ist, die Informationsvermittlung durch Gesetz zu regeln. Davon lassen sich weiterreichende Arbeiten unterscheiden, die das Modell vollständiger und effizienter Kapitalmärkte verlassen und die Frage stellen, ob eine Gewinnziffer nützlich sein kann, um relevante Informationen zu liefern bzw. ob das informationsverzerrende Vorsichtsprinzip den Bilanzadressaten nützliche Informationen liefern kann. Die letztgenannten Ansätze unterscheiden sich damit durch realitätsnähere Annahmen und den Versuch als nicht optimal erkannte Regeln zu verbessern bzw. diese zu rechtfertigen von den erstgenannten informationsökonomischen Ansätzen.

4.1.3.1 Arbeiten zur Kursbildung auf Kapitalmärkten

Die Arbeiten, die sich mit der Kursbildung auf Kapitalmärkten befassen, haben sich zum Ziel gesetzt herauszufinden, ob die Kapitalmarktteilnehmer Jahresabschlußinformationen für ihre Anlageentscheidungen benötigen. Dabei lassen sich theoretische und empirische Arbeiten unterscheiden.

Unter der theoretischen Annahme eines informationseffizienten Kapitalmarkts wird nachgewiesen, daß es nicht erforderlich ist, Informationen allen Marktteilnehmern zu übermitteln, um vorteilhafte Transaktionen durchführen zu können. Auf einem informationseffizienten Kapitalmarkt wird jede bekannt gewordene relevante Information im Kurs sofort verarbeitet und nützt dem einzelnen Investor nicht mehr,⁴¹ weil es keine Arbitragemöglichkeiten gibt, die ausnutzt werden könnten. In einem effizienten Markt verhalten sich die Kurse so, als ob jeder die Signale eines Informationssystems beobachten und rationale Schlüsse daraus ziehen würde. Schlechter informierte Aktionäre können als Trittbrettfahrer an den Informationen der besser Informierten partizipieren. Demzufolge werden Jahresabschlußinformationen nicht benötigt, damit auch die schlechter informierten Marktteilnehmer die richtigen Entscheidungen treffen.⁴²

⁴⁰ Wagner (1993a), S. 7.

⁴¹ Wagner (1993a), S. 7; Beaver (1989), S. 142 ff.

⁴² Vgl. Walz (1993), S. 101; Brandl (1987), S. 152; Lev (1988), S. 5; Schmidt (1982).

Die Tragweite der skizzierten These ist umstritten. Betrachtet man die Prämissen, die der These von der Informationseffizienz der Kapitalmärkte zugrunde liegen, nämlich:

- Keine Transaktionskosten beim Wertpapierhandel,
- kostenloser Zugang zu allen Informationen für alle Marktteilnehmer und
- gleiche Schlußfolgerungen der Marktteilnehmer aus den Informationen die Höhe des gegenwärtigen Preises und die Verteilung des möglichen künftigen Preises betreffend,

so wird ersichtlich, daß die zugrunde liegenden Annahmen nicht der Realität entsprechen.⁴³

Gegen die der These von der Informationseffizienz der Kapitalmärkte spricht vor allem die in der Realität anzutreffende Informationsheterogenität, die darauf zurückzuführen ist, daß nicht alle Informationen den Marktteilnehmern kostenlos zur Verfügung stehen und außerdem kognitive Grenzen bei den einzelnen Marktteilnehmern wirksam werden. Unterstellt man, daß einige Marktteilnehmer aus neuen Informationen die richtigen Schlüsse ziehen, während andere nicht oder langsamer zu den richtigen Schlußfolgerungen gelangen und dementsprechend langsam reagieren, wird es nur zu verzögerten Marktanpassungen kommen, sofern die letzte Gruppe am Markt nicht von untergeordneter Bedeutung ist. Es ist unter diesen Annahmen auch nicht gewährleistet, daß der Markt aus neuen Informationen die richtigen Schlußfolgerungen zieht.⁴⁴

Auch das sogenannte Informationsparadoxon⁴⁵ spricht gegen die These des informations-effizienten Kapitalmarkts: Wenn der Kapitalmarkt tatsächlich informationseffizient sein sollte, wäre es für die Akteure nicht sinnvoll überhaupt Informationen zu beschaffen und auszuwerten, da dies Kosten und Mühen bereiten würde, denen kein Vorteil gegenüberstünde, da keine Arbitragegewinne erzielt werden könnten. Erfolgt aber keine Informationsbeschaffung und -auswertung mehr, können auch keine Informationen in den Kurs einfließen, der Markt ist dann nicht mehr informationseffizient.

Empirische Untersuchungen⁴⁶ lassen ebenfalls keine Aussagen über die Tragweite der These zu, denn sie haben zu unterschiedlichen Ergebnissen und daraus abgeleitet unterschiedlichen Schlußfolgerungen geführt. Einigkeit besteht lediglich darüber, daß die realen Kapitalmärkte bei der Bildung von Börsenkursen Bilanzinformationen verarbeiten. Die Frage nach dem Anteil der Jahresabschlußinformationen an den insgesamt verarbeiteten Informationen und dem Individualnutzen dieser Informationen wird jedoch unterschiedlich beantwortet.

Einige Untersuchungen stellen Aktienkursschwankungen als Folge der Veröffentlichung der Jahresabschlüsse fest.⁴⁷ Hierzu wird die Ansicht vertreten: "Die Kurse als Marktsignale verhalten sich so, als ob publizierte Jahresabschlüsse für die Adressaten entscheidungsrelevante Informationen über die wertbestimmenden Eigenschaften ihrer Anteilsrechte enthalten würden. Insbesondere verhalten sich Kurse so, als ob die Jahreserfolgsziffer eine deutliche 'permanent component' enthalten würde, die eine Veränderung in der erwarteten Dividen-

⁴³ Vgl. Schildbach (1986), S. 19 und S. 20-25.

⁴⁴ Schildbach (1986), S. 26.

⁴⁵ Vgl. dazu Schildbach (1986), S. 26 f. mit einer kritischen Würdigung der Lösungsversuche des Paradoxons auf S. 27-33.

⁴⁶ In Deutschland hat vor allem Coenenberg empirische Arbeiten über die Kursbildung auf Kapitalmärkten vorgelegt. Zu einer Kurzübersicht zu den unterschiedlichen empirischen Ansätze vgl. Coenenberg (1994), S. 694 ff. und zur Methodik: Coenenberg (1994), S. 699 ff.; vgl. auch die Übersicht bei Möller (1993), insbesondere Sp. 512 und 518 ff.; vgl. auch Coenenberg (1984) und Coenenberg/Haller (1993).

⁴⁷ Coenenberg (1994), S. 703 und 714. Coenenberg weist darauf hin, daß die Kursschwankungen bereits vor der Veröffentlichung zu beobachten sind. Er schließt daraus, daß Jahresabschlußinformationen in den Markt gesickert sein müssen, wodurch den Jahresabschlußinformationen nur noch bestätigender Charakter zukommt.

denzahlungsfähigkeit signalisieren kann.⁴⁸ Dieses Ergebnis könnte den Schluß nahelegen, daß die Kurse doch noch nicht alle Informationen verarbeitet haben, und für den einzelnen Akteur die Möglichkeit besteht, durch die Auswertung von Jahresabschlußinformationen einen Arbitragegewinn zu erzielen. Andererseits kann nicht ausgeschlossen werden, daß die Kursausschläge auf Spekulationen zurückzuführen sind.

Andere Untersuchungen hingegen stellen fest, daß die Veröffentlichung des Jahresabschlusses wenig Einfluß auf die Kursbildung hat und folgern, daß der Anteil der Jahresabschlußinformationen an den in der Kursbildung reflektierten Informationen recht gering sei. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, daß die Akteure wegen der Objektivierung und dem damit verbundenen Defizit an Relevanz andere Informationsquellen heranziehen.⁴⁹ Die Literatur⁵⁰ erblickt in diesen Ergebnissen teilweise einen Beweis für die halbstarre Informationseffizienz des Kapitalmarktes. Halbstarre Informationseffizienz bedeutet, der Kurs einer Aktie spiegelt alle öffentlich zugänglichen Informationen wider. Durch Auswertung des Jahresabschlusses kann ein Akteur daher keine Vorteile gegenüber den anderen Marktteilnehmern erlangen, weil die Kurse sich derart schnell anpassen, daß ein Arbitragegewinn unmöglich wird. Nicht öffentliche Informationen lassen sich dagegen zur Erzielung eines Arbitragewinns durch einen Kapitalmarktteilnehmer ausnutzen.⁵¹ Diese Schlüsse werden allerdings von anderen Ökonomen kritisch betrachtet.⁵² Sie meinen die verhältnismäßig geringen Kursausschläge nach der Veröffentlichung des Jahresabschlusses könnten darauf zurückzuführen sein, daß die im Jahresabschluß offengelegten Informationen z. B. durch vorher publizierte Zwischenberichte, die dem Charakter des Jahresabschlusses entsprechen, und ihn mehr oder weniger vorwegnehmen, schon bekannt waren und in den Kurs eingeflossen sind.⁵³

Zusammenfassend kann festgehalten werden, daß Untersuchungen zum Einfluß von Jahresabschlußinformationen auf die Börsenkurse zu konträren Ergebnissen gelangen. Dabei könnten nationale Unterschiede existieren. Untersuchungen der tatsächlichen Kapitalmärkte implizieren, daß der US-amerikanische Aktienmarkt eher informationseffizient als ineffizient ist, während es auf dem deutschen Aktienmarkt eher umgekehrt zu sein scheint.⁵⁴ Möglicherweise hängt dies mit den unterschiedlichen Rechnungslegungsregelungen und mit kulturellen Unterschieden zusammen.⁵⁵ Auf alle Fälle scheint das Bilanzrecht eine Informationsfunktion zu erfüllen; auch wenn der Anteil der Jahresabschlußinformationen an den im Kurs verarbeiteten Informationen weder qualitativ noch quantitativ bestimmt werden kann.⁵⁶

4.1.3.2 Arbeiten über die Notwendigkeit von Bilanzierungsvorschriften zur Verhinderung von Marktversagen und zur Herstellung der Allokationseffizienz

Unter dem Einfluß der Kapitalmarkttheorie werden Versuche unternommen, die Existenz von Bilanzierungsvorschriften zur Vermeidung von Marktversagen auf dem Kapitalmarkt zu rechtfertigen. Dabei ergeben sich Berührungspunkte zu den Arbeiten, die den Zusammen-

⁴⁸ Brandl (1987), S. 160 ohne die dort zitierte Literatur.

⁴⁹ Vgl. Brandl (1987), S. 160 m.w.N.; ähnlich auch Schmidt (1982), S. 759 f.

⁵⁰ Vgl. Wagner (1993a) S. 7, Schildbach (1998), S. 6.

⁵¹ Schildbach (1986), S. 47 und 49.

⁵² Ballwieser (1993), S. 131; Schildbach (1986), S. 50-56 sowie S. 35-43 m.w.N.; Fama (1970), S. 384; Schneider (1990), S. 536-545; Möller (1985); Beaver (1989), S. 152-160; Wagner (1982); Brandl (1987), S. 161 ff. m.w.N.

⁵³ Schildbach (1986), S. 38, Wagner (1982), S. 759.

⁵⁴ Vgl. Schildbach (1986), S. 34.

⁵⁵ Zu dieser Schlußfolgerungen gelangen Mande/Kwak (1996), S. 100 aufgrund einer Untersuchung des japanischen Marktes.

⁵⁶ So auch: Schildbach (1986), S. 48.

hang zwischen der Kursbildung auf den Kapitalmärkten und der Veröffentlichung von Jahresabschlüssen untersuchen, denn die folgenden Ansätze gehen davon aus, daß der Kapitalmarkt nicht informationseffizient ist. Denn wäre der Kapitalmarkt informationseffizient, würde sich die Frage nicht stellen, ob Bilanzierungsvorschriften erforderlich sind, um Marktversagen zu verhindern oder Allokationseffizienz zu gewährleisten.

Theoretischer Ausgangspunkt dieser Arbeiten ist der neoklassische Tauschmarkt, auf dem unbeschränktes Wissen über die Chancen und Risiken der eigenen Anlagen und die Präferenzen der anderen Marktteilnehmer sowie deren Rückwirkung auf die eigene Position herrscht. Alle positiven und negativen Auswirkungen eigener Handlungen auf Dritte werden als Kosten und Nutzen internalisiert. Die Vorteile und Nachteile der Parteien werden durch Kompensationszahlungen ausgeglichen. Die Marktteilnehmer verhandeln so lange, bis alle Ressourcen ihrer erstbesten Verwendung zugeführt sind, der Markt also im Gleichgewicht ist. Er ist allokationseffizient, weil durch die Zuordnung von Ressourcen zu ihrer besten Verwendung die optimale gesellschaftliche Wertschöpfung erreicht wird. Rechtliche Regelungen werden nur benötigt, um Betrug zu sanktionieren und eingegangene Zusagen durchzusetzen.⁵⁷

Betrachtet man den Kapitalmarkt als einen solchen neoklassischen Tauschmarkt, so werden auf diesem genau die Informationen produziert, die erforderlich sind, um das Kapital in seine beste Verwendung zu lenken. Die an den Informationen interessierten Kapitalanleger bezahlen für die erhaltenen Informationen. Das Unternehmen liefert Informationen, solange der Preis, den die Anleger dafür bezahlen, die Kosten deckt.⁵⁸ Die Informationsproduktion und -verteilung wird über den Marktmechanismus geregelt mit der Folge, daß Bilanzierungsvorschriften entbehrlich sind. Ausgehend vom Ideal des Tauschmarkts wird in der Literatur ein Eingreifen des Gesetzgebers immer dann als gerechtfertigt angesehen, wenn ohne dieses der Markt versagen würde.⁵⁹

Der Gedanke des Marktversagens hat in bezug auf das Bilanzrecht zu unterschiedlichen Argumentationen geführt: So wird vertreten,⁶⁰ daß Jahresabschlußinformationen Eigenschaften öffentliche Güter aufweisen. Öffentliche Güter kann jeder nutzen, ohne daß damit die Nutzungsmöglichkeiten der anderen beschränkt werden. Da derjenige, der ein öffentliches Gut nachfragt, Trittbrettfahrer nicht von der Mitbenutzung ausschließen kann, wird kein Nachfrager bereit, den Preis für das Gut zu zahlen, der seinem eigenen Grenznutzen entspricht. Er wird vielmehr damit rechnen an der Nutzung des öffentlichen Guts teilhaben zu können, wenn es an einen anderen Nachfrager geliefert wird. Die Folge ist, daß von einem öffentlichen Gut weniger produziert wird, als gesamtwirtschaftlich sinnvoll wäre. Bezogen auf das Bilanzrecht wird argumentiert, daß jemand, der privat Informationen produziert oder nachfragt, andere nicht von der Nutzung dieser Informationen ausschließen könne. Da demjenigen, der Informationen produziert dann der Nutzen nicht allein zukommt, er jedoch alle Kosten zu tragen hat, kommt es zur Unterproduktion von Information, eventuell sogar zum Unterlassen der Informationsproduktion. In diesem Fall versagt der Marktmechanismus. Der Staat muß eingreifen, um dieses Marktversagen zu verhindern, Bilanzierungsvorschriften sind dann gerechtfertigt.⁶¹

⁵⁷ Auch dies ist fraglich, denn in einer Welt in der alle alles wissen, wären auch Betrug und Durchsetzungsprobleme im voraus bekannt.

⁵⁸ Hax (1988), S. 191.

⁵⁹ Vgl. oben S. 15.

⁶⁰ Walz (1993), S. 102 ff.; Schmidt (1982), S. 739.

⁶¹ Demsetz (1970), ihm folgend Brandl (1987), insbesondere S. 144-150 m.w.N.

Dieser Ansicht wird entgegengehalten, daß der Gedanke der Unterproduktion von Informationen nur bedeute, daß der einfache Kauf von Informationen nicht der geeignete Weg sei, eine Informationsversorgung über den Markt zu erreichen. Es sollen aber andere vertragliche Abreden zwischen den Marktpartnern denkbar sein, bei denen nicht mit Marktversagen gerechnet werden muß. „Die Interessenten an Informationen stehen zu der Unternehmung stets in irgendeiner vertraglichen oder sonstigen rechtlichen Beziehung, sei es als Gesellschafter, sei es als Gläubiger oder in irgend einem anderen Rechtsverhältnis. Bei der Begründung dieses Rechtsverhältnisses werden Vereinbarungen über zu treffende Leistungen und sonstige Konditionen getroffen. Dies ist der geeignete Anlaß, auch eine Verpflichtung zur Rechnungslegung und zur Lieferung von Informationen zu begründen. In diesem Zusammenhang werden die Beteiligten dann Überlegungen zur Kosten-Nutzen-Abwägung anstellen.“⁶² Es kann dann zu einer Informationsnachfrage außerhalb des Marktmechanismus kommen.

Staatliche Regulierungen der kapitalmarktbezogenen Informationen werden aber auch mit dem Argument der Überproduktion von Informationen begründet: Erhält ein Kapitalmarktteilnehmer Informationen, die es ihm ermöglichen, künftige Kursbewegungen besser als andere vorherzusehen, kann er auf Kosten der anderen Marktteilnehmer Kursgewinne erzielen. Es kommt daher nur zu einer Umverteilung des insgesamt vorhandenen Vermögens, es findet ein Nullsummenspiel statt. Daher hat eine Information keinen Nutzen für die Gesamtheit, sondern nur für den einzelnen Marktteilnehmer. Dieser ist daher bereit, einen Preis für die Information zu bezahlen. Die individuelle Nachfrage der einzelnen Kapitalmarktteilnehmer führt zu einer Überproduktion von Informationen, von der die Gesamtheit keinen Nutzen hat. Daher besteht das Marktversagen in der Überproduktion von Informationen. Staatlicher Regulierung kommt daher die Aufgabe zu, die Überproduktion von Informationen zu verhindern oder aber zumindest eine kostengünstigere Informationsproduktion sicherzustellen, indem allen Marktteilnehmern die Informationen zugänglich gemacht werden.⁶³

H. Hax⁶⁴ meint, bei der Auferlegung Bilanzierungsvorschriften ginge es nicht um die Vermeidung der Informationsüberproduktion und die Verhinderung eines Nullsummenspiels. Vielmehr würden sie bewirken, daß die Manager sich um günstige Ergebnisse im Interesse der Anteilseigner bemühen und dadurch den Wert der Unternehmung erhöhen. Dies beruhe darauf, daß sie im Falle schlechter Ergebnisse um ihre eigene Stellung fürchten müssen. Ferner könne ein durch Rechnungslegung gut informierter Kapitalmarkt eine verbesserte Kapitalallokation zustande bringen, weil Unternehmungen, die gute Ergebnisse in der Zukunft erwarten lassen, leichter Kapital erhalten, während für Unternehmen, für die weniger günstige Entwicklungen prognostiziert werden, die Kapitalbeschaffung erschwert wird. Dadurch werden erfolgsversprechende Investitionen gefördert, während weniger aussichtsreiche Investitionen eingeschränkt werden. Es tritt damit auf dem Kapitalmarkt eine Verbesserung der Effizienz mit der Folge einer Wohlstandserhöhung ein.

Teilweise wird auch vermutet⁶⁵, daß es zu Marktversagen im Sinne Akerlofs⁶⁶ kommen könnte, wenn kein Informationszwang bestünde: Wenn der Kapitalmarkt nicht informations-effizient ist, und daher die am Markt zu beobachtenden Preise nur teilweise Informationen widerspiegeln, dann stellt der Markt und sein Preismechanismus keine ausreichende Sank-

⁶² Hax (1988), S. 194.

⁶³ Hax (1988), S. 192 m.w.N.

⁶⁴ Hax (1988), S. 192 f.

⁶⁵ Walz (1993), S. 103.

⁶⁶ Vgl. Akerlof (1970).

tion gegen den Anreiz zu Fehlinformationen dar. Diese mangelnde Regulierungsfunktion des Marktes wird verstärkt, „wenn eine wichtige Gruppe von Gläubigern, die traditionell eng mit dem Management verbunden ist, privilegierten Zugang zu Informationen hat und gleichzeitig so stark am Kapitalmarkt präsent ist, daß sie einen gezielten Einfluß auf die Kursbildung ausüben kann.“⁶⁷ Außerdem wird angenommen, daß das Gesetz der steigenden Skalenerträge bei der Informationsbeschaffung gilt. Das bedeutet, die Kosten der Informationssuche nehmen pro Informationseinheit ab. Dies führt zu Monopolrenten und Monopolverhalten bei den Großnutzern von Informationen und zu Eintrittsschranken für kleinere Investoren. Dementsprechend wird die Informationssuche für kleine Investoren nicht lohnend sein, während es sich umgekehrt für die großen Anleger lohnt Informationen zu beschaffen, um damit Übermaßerträge zu realisieren.⁶⁸ Werden in derartigen Situationen nicht Informationen für alle bereitgestellt, und merken die kleinen Anleger, daß sie schlechter als die anderen informiert sind, werden sie der Kursbildung mißtrauen. Sie werden sich, um nicht übervorteilt zu werden, aus dem Markt zurückziehen oder gar nicht erst einsteigen.⁶⁹ Die Investitionsbereitschaft auf dem Kapitalmarkt wird dadurch beeinträchtigt mit der Folge, daß sich durch die verminderte Anzahl von Anlegern die Kapitalbeschaffungskosten und die Anlagevermittlungskosten (Transaktionskosten) für die verbleibenden Marktteilnehmer verteuern. Werden Bilanzierungsregeln eingeführt, bewirken diese keine Erhöhung des Wohlstands der schlechter Informierten zu Lasten der besser Informierten im Sinne eines Nullsummenspiels, sondern der gesamtwirtschaftliche Wohlstand wird verbessert, weil die schlechter Informierten ihre Abwehrhaltung gegenüber dem Markt aufgeben könnten,⁷⁰ mit der Folge einer besseren Kapitalisierung des Marktes zugunsten aller Kapitalmarktteilnehmer.

Gegen das Argument, daß ein Eingreifen des Gesetzgebers Marktversagen beheben könnte, wendet sich Leftwich.⁷¹ Er kritisiert, daß zur Begründung der Regulierungen im Bereich der Rechnungslegung auf ein unerreichbares Ideal zurückgegriffen wird, das als Orientierungsmaßstab nicht geeignet sei. Marktversagen aufgrund einer Unterproduktion von Informationen könne nicht durch regulierende Eingriffe des Gesetzgebers geheilt werden, weil die gesellschaftlich optimale Informationsproduktion auf ein Modell zurückgreift, in dem die staatlichen Regulierungen und deren Rückwirkungen auf die Informationsproduktion nicht enthalten sind. Daher ist das angestrebte Optimum kein erreichbares Optimum. Leftwich argumentiert, scheinbar versagenden Märkten müßten andere Märkte gegenübergestellt werden, wobei die Kosten der alternativen Regelungen in den Vorteilhaftigkeitsvergleich einzubeziehen sein sollen.⁷²

Folgt man trotz der Kritik Leftwichs dem Gedanken, daß es in Abwesenheit von Bilanzrecht möglicherweise zu einem Versagen des Kapitalmarkts kommen kann, läßt sich daraus zwar ein gewisser Regelungsbedarf ableiten, aber es kann nicht gesagt werden, wie die zu gewährenden Informationen aussehen sollten. Dies resultiert aus den unterschiedlichen Informationsinteressen der Beteiligten, die keine Rückschlüsse auf die gewünschten Informationen zulassen.⁷³ Dementsprechend werden in der Literatur die Möglichkeiten eine Kosten-Nutzen-Abwägung für jede vorzuschreibende Information, die den Nutzen des

⁶⁷ Walz (1993), S. 103.

⁶⁸ Walz (1993), S. 103.

⁶⁹ Vgl. Schildbach (1986), S. 15 m.w.N.

⁷⁰ Walz (1993), S. 103 f.

⁷¹ Leftwich (1980).

⁷² Leftwich (1980), S. 198.

⁷³ Hier kommt wieder der Gedanke ins Spiel, daß sich selbst kostenlose Informationssysteme bei nur einem Entscheider nicht in einer präferierten Reihenfolge ordnen lassen.

Adressaten dem Nachteil für den Informationsverpflichteten in Geldeinheiten ausgedrückt gegenüberstellt, skeptisch beurteilt.⁷⁴

4.1.3.3 Weiterführende Arbeiten zur Informationsfunktion auf unvollkommenen Märkten

Es hat sich herausgestellt, daß der (ökonomische) Gewinn als im Interesse aller Eigentümer zu maximierende Größe nur unter den Annahmen der Sicherheit und des vollkommenen und vollständigen Kapitalmarkts ermittelt werden kann.⁷⁵ Unter den Annahmen der Unsicherheit und bei unvollständigen oder unvollkommenen Märkten haben die Eigentümer unterschiedliche Erwartungen und unterschiedliche Präferenzen, mit der Folge, daß sich ein Gewinn, dessen Maximierung alle Eigentümer einstimmig präferieren, nicht mehr festlegen läßt.⁷⁶ Außerdem kann angesichts der unterschiedlichen Informationsinteressen der Marktteilnehmer auch nicht festgelegt werden, worüber der Jahresabschluß informieren soll. Daher wird in den USA der Frage nachgegangen, welche Eigenschaften eine Gewinnziffer aufweisen sollte, und wozu sie unter Unsicherheit und bei unvollständigen und unvollkommenen Märkten nützlich sein kann.

Es wird festgestellt, daß ein unter den Bedingungen des unvollständigen und unvollkommenen Kapitalmarkts ermittelter buchhalterischer Gewinn allenfalls ein Indikator für künftige Ausschüttungen sein kann. Er könnte die Erwartungen der Eigentümer über das künftige Ausschüttungspotential der Unternehmung beeinflussen und ein kostengünstiges Verfahren zur Übermittlung von Voraussagen (forecasts) darstellen.⁷⁷ Die Annahme, daß der Gewinn geeignet sei, Erwartungen der Marktteilnehmer zu beeinflussen, wird darauf gestützt, daß die Märkte sich so verhalten, als ob der Gewinn eine von vielen möglichen Informationsquellen sei. Die Kostengünstigkeit des Verfahrens soll davon abhängen, ob der buchhalterisch ermittelte Gewinn mehr Informationen vermittelt als Gewinnermittlungssysteme, die am Cash Flow orientiert sind, ob die buchhalterische Gewinnermittlung das effizienteste Mittel ist, um die zusätzlichen Informationen zu übermitteln und ob der Wert des zusätzlichen Informationssystems seine Kosten übersteigt.⁷⁸ Der Nachweis, daß die Informationsübertragung mittels Angabe des buchhalterisch ermittelten Gewinns kostengünstig sei, gilt als noch nicht erbracht.⁷⁹ Gegen den Ansatz wird eingewandt, daß er nur die Ermittlung des Gewinns betrachte und andere Informationsfunktionen vernachlässige,⁸⁰ und außerdem die Indikatorwirkung des Gewinns bisher nur auf organisierten Kapitalmärkten getestet werden konnte, so daß eine Verallgemeinerung fragwürdig ist.⁸¹

Das Nebeneinander von Überlegungen zur Gewinnermittlung, insbesondere zum Vorstandsprinzip, und zur Wirkung des offengelegten Gewinns auf den Kapitalmärkten wird in weiteren Untersuchungen versucht zu überwinden. In der amerikanischen Literatur⁸² wird nachgewiesen, daß aus informationsökonomischen Erwägungen die Anwendung des Vorstandsprinzips nicht nachteilig sein muß, selbst wenn der Bilanzadressat dadurch verzerrte

⁷⁴ Walz (1993), S. 104.

⁷⁵ Außerdem hat sich herausgestellt, daß unter diesen Annahmen die bilanzielle Gewinnermittlung überflüssig ist. Vgl. oben S. 56, dort FN 48.

⁷⁶ Ballwieser (1993), S. 114; Beaver/Demski (1979); Ordelheide (1990), S. 224.

⁷⁷ Ballwieser (1993), S. 114 f.; Beaver (1989), S. 98 und Ballwieser (1982), S. 788.

⁷⁸ Beaver/Demski (1979), S. 43.

⁷⁹ Ballwieser (1993), S. 115.

⁸⁰ Schmidt (1982), S. 747 f.

⁸¹ Ballwieser (1993), S. 115.

⁸² Vgl. Demski/Patell/Wolfson (1984); Demski/Sappington (1990); Ballwieser (1993), S. 116, FN 38 meint der Beitrag von Demski, Patell und Wolfson könnte den Anschein erwecken, daß Wahlrechte als positiv einzustufen sind, und wendet sich dagegen in Ballwieser (1985), S. 35 f.

Informationen erhält. Demski/Sappington⁸³ untersuchen, ob man bei Einkommensberichten von den wahren Wahrscheinlichkeiten für das Eintreten von Umweltzuständen ausgehen sollte, oder ob es ausreicht, von verzerrten Wahrscheinlichkeiten, insbesondere solchen, die schlechte Ergebnisse überschätzen, auszugehen. Kernaussage der Arbeit von Demski/Sappington ist, daß ein mit den richtigen Wahrscheinlichkeiten ermitteltes Einkommen „fully revealing“ sein kann, aber nicht sein muß. Ist es nicht „fully revealing“, dann kann ein mit verzerrten Wahrscheinlichkeiten ermitteltes Einkommen abhelfen. Wie das Einkommen berechnet wird bleibt bei diesem Ansatz letztlich offen, es ist nur erforderlich, daß die Summe der Einkommen über die Totalperiode betrachtet der Summe der Nettozahlungsströme entspricht und das Einkommen als Summe aus dem Nettozahlungsstrom der Periode und der Änderung des Erwartungswerts des Marktwerts der Unternehmung definiert wird. Demski/Sappington gehen in der Untersuchung daher auch nicht von einem bilanziell ermittelten Gewinn, sondern vom ökonomischen Gewinn aus und fragen, ob dieser ausreichende Informationen enthält, um zu Schätzungsverbesserungen für die Investoren bezüglich sie interessierender künftiger Umweltzustände führen zu können. In der Untersuchung geht es damit nur um die Rückschlußmöglichkeit von einer Gewinnziffer auf eine den Investor interessierende Größe. Es wird deutlich, daß ein Informationsverlust entsteht, wenn statt der tatsächlich für den Investor interessanten Größe eine aggregierte Größe berichtet wird. Auf Fragestellungen, wie Vorteilhaftigkeit der Gewinnermittlung gegenüber anderweitiger Übermittlung von Wissen über künftige Zahlungsströme wird nicht eingegangen und auch Agency-Probleme werden ausgeklammert, da von einer gegebenen Einkommensermittlung ausgegangen wird, die lediglich den oben genannten Anforderungen genügen muß. Daher läßt auch dieser Ansatz keine Antworten auf die normative Fragestellung erkennen.⁸⁴

4.1.4 Beurteilung entscheidungsorientierter Ansätze in bezug auf die normative Rechtfertigung des Bilanzrechts

Die entscheidungsorientierten Ansätze zur Ergänzung oder zum Ersatz der Bilanz knüpfen an der Informationsfunktion des Jahresabschlusses an. Sie versuchen ein Instrumentarium zu entwickeln, mit dessen Hilfe Akteure in einer Entscheidungssituation in die Lage versetzt werden sollen, zu Einschätzungen über sie interessierende künftige Zahlungsströme zu gelangen. Hierbei wird das Bilanzrecht als gegeben hingenommen, denn Ausgangspunkt der Überlegung ist die Erkenntnis, daß der Jahresabschluß nicht geeignet ist, die von den Entscheidern benötigten Informationen bereit zu stellen. Das Bilanzrecht soll auch nicht im Hinblick auf die jeweilige Entscheidungssituation geändert werden. Es wird demzufolge keine Aussage darüber getroffen, wie der Jahresabschluß gestaltet sein müßte, um den Informationsinteressen der Akteure in einer finanziellen Entscheidungssituation entgegenzukommen. Offenbar wird angenommen, daß der Jahresabschluß aufgrund des Vergangenheitsbezugs nicht imstande sei zukunftsorientierte Daten zu liefern, und der an künftigen Zahlungsströmen interessierte Akteur mit den entwickelten Instrumentarien die ihn interessierenden Informationen erlangen könne.

Auch die informationsökonomischen Arbeiten zur Ordnung von Informationssystemen gehen von der Annahme aus, daß der Jahresabschluß nicht die von den Adressaten benötigten Informationen liefern kann. Sie versuchen ausgehend von diesem Defizit festzustellen, was für ein Informationssystem die Jahresabschlußadressaten bevorzugen würden. Der Versuch,

⁸³ Demski/Sappington (1990).

⁸⁴ Vgl. Ballwieser (1993), S. 117 f.

Informationssysteme in einer von den Akteuren präferierten Reihenfolge zu ordnen, um dann sagen zu können wie das bevorzugte Informationssystem aussehen sollte, scheitert jedoch. Es kommt zum Streit darüber, ob mehr Informationen aus Sicht der Akteure immer weniger Informationen vorzuziehen sind. Dadurch wird der Bezug zum Markt hergestellt, auch wenn sich die gestellte Frage nicht beantworten läßt. Auch der Versuch, die Frage nach der Ausgestaltung des Informationssystems nicht aus individualistischer Sicht, sondern aus Sicht des Kapitalmarktes zu beantworten, führt zu widersprüchlichen Ergebnissen. Es kann nicht mit Bestimmtheit vorausgesagt werden, welche Angaben welche Erwartungen der Kapitalmarktteilnehmer beeinflussen und wie sich dies im Kurs niederschlägt. Auch das Problem, wie besonders wichtige Entwicklungen im Unternehmen mit Hilfe des Jahresabschlusses so dargestellt werden können, daß sie frühzeitig in die Erwartungen und damit die Kursbildung eingehen können, ist ungelöst.⁸⁵ Selbst die Frage, ob der Gesetzgeber Regelungen zur Bilanzierung aufstellen sollte, oder ob diese Gegenstand einer freiwilligen Vereinbarung der Parteien sein sollten, wird unterschiedlich beantwortet.

Die entscheidungsorientierten Ansätze bestätigen somit nur, daß der Jahresabschluß nicht die von den einzelnen Akteuren in Entscheidungssituationen benötigten zukunftsorientierten zahlungsrelevanten Informationen liefern kann. Es läßt sich anhand dieser Ansätze nur feststellen, daß der Jahresabschluß eine Informationsfunktion entfaltet, von der nicht genau bekannt ist, wie sie auf die Erwartungen einzelner Akteure einwirkt, die aber trotzdem auf Kursänderungen am Kapitalmarkt hinwirkt, die im einzelnen nicht vorausberechnet werden können. Damit gelingt es den entscheidungsorientierten Ansätzen letztendlich nicht, das geltende Bilanzrecht im Hinblick auf die Wirkung einzelner Regelungen in einer Entscheidungssituation zu erklären.⁸⁶ Es ist auch keine normative Rechtfertigung einzelner Regelungen des Bilanzrechts im Rahmen des hier gewählten Modells mit Hilfe der entscheidungsorientierten Ansätze möglich.

4.2. Der Agency-Ansatz

Im Agency-Ansatz geht es um die Analyse von Auftragsbeziehungen. So definieren Jensen/Meckling⁸⁷ die Agency-Beziehung als „a contract, under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent“. Dadurch, daß der Agent über die durchzuführenden Tätigkeiten besser informiert ist als der Prinzipal, die geeignete Handlungsalternative auswählen kann,⁸⁸ und dem Menschenbild des homo oeconomicus⁸⁹ entsprechend eigennützig und auch zum Nachteil des Prinzipals handeln wird, wenn er dazu die Gelegenheit erhält, kommt es zu verschiedenen Konfliktmöglichkeiten bei Anbahnung und auch während der Dauer der Agency-Beziehung.⁹⁰ Das Konfliktpotential erhöht sich noch dadurch, daß nicht der Agent, sondern der Prinzipal die Konsequenzen der Entscheidungen des Agenten zu tragen hat.⁹¹

⁸⁵ Vgl. Schildbach (1986), S. 50, er nennt als Beispiel die Insolvenz.

⁸⁶ Ebenso: Schildbach (1986), S. 5 ff.; Schildbach (1992), S. 54.

⁸⁷ Jensen/Meckling (1976), S. 308.

⁸⁸ Vgl. Elschen (1994) S. 486; Elschen (1991), S. 1004 f.

⁸⁹ Es handelt sich jedoch nicht um ein Menschenbild im eigentlichen Sinne, sondern um ein theoretisches Konstrukt, das als nützliche Fiktion angesehen werden kann, um ökonomische Fragestellungen zu präzisieren und bei deren Beantwortung zu helfen. Vgl. zur Auseinandersetzung mit der Kritik am Modell des homo oeconomicus: Brennan/Buchanan (1985), S. 46-66 und Pies (1993), S. 141-155.

⁹⁰ So auch: Hartmann-Wendels (1994), S. 562 f.

⁹¹ Ewert (1986), S. 1.

Gäbe es die Möglichkeit der kostenlosen und vollständigen Informationsbeschaffung für alle Beteiligten, würden keine Agency-Probleme existieren. Da in der Realität jedoch Informationsasymmetrien auftreten, kann der Agent seinen Informationsvorsprung zum Nachteil des Prinzipals ausnutzen.⁹² Ein Zielkonflikt tritt immer dann auf, wenn die Erreichung der eigenen Ziele des Agenten Handlungen zum Nachteil des Prinzipals voraussetzt. Entscheidet sich der Agent in diesen Fällen für die Handlung, die seinen eigenen Nutzen maximiert, erleidet der Prinzipal eine Nutzeneinbuße im Vergleich zu seinem erzielbaren optimalen Nutzen. Die dadurch auftretenden Abweichungen zum Idealzustand werden als Agency-Kosten bezeichnet. Die durch Informationsasymmetrie bedingten Agency-Kosten werden unterteilt in Überwachungs- und Kontrollkosten des Prinzipals (monitoring costs) und Signalisierungs- bzw. Garantieleistungskosten (bonding costs) des Agenten.⁹³ Es treten dann noch Wohlfahrtsverluste (Residualverluste) hinzu.⁹⁴

Informationen sind nicht nur bei Vertragsabschluß wichtig, sondern spielen auch während der Dauer der Agency-Beziehung eine wichtige Rolle. Denn hat der Prinzipal erst einmal projektspezifische Investitionen getätigt und werden die ursprünglichen Vereinbarungen durchgeführt, tritt ein lock-in Effekt ein. Weiß der Agent, daß die Investitionen des Prinzipals im Falle der Auflösung der Agency-Beziehung verloren wären, und daß es für den Prinzipal an geeigneten Marktalternativen fehlt, hat er einen Anreiz zu opportunistischem Verhalten. Dieser Anreiz kann durch eine Überwachung des Agenten durch den Prinzipal gemindert werden. Die Kontrolle des Agenten erfordert die Informationsübermittlung, die daher der Senkung von Agency-Kosten dient.

Informationsprobleme für den Prinzipal können daraus resultieren, daß er die Handlungen des Agenten nicht direkt oder aber nicht kostenlos beobachten kann (hidden action).⁹⁵ Eine Verfolgung opportunistischer Ziele ist nach dem Agency-Ansatz aber auch möglich, wenn es dem Prinzipal gelingt, alle Handlungen des Agenten bzw. deren Ergebnisse zu beobachten, denn es kann dem Agenten gelingen, den Prinzipal über den Umfang seiner Handlungs- oder Entscheidungsalternativen und das mit ihnen verbundene Risiko zu täuschen, da es dem Prinzipal an Fachwissen mangelt (hidden information).⁹⁶ Der Prinzipal ist in beiden Fällen darauf angewiesen, die Ergebnisse der Handlung als Surrogat oder Maßstab für den Erfolg des Agenten heranzuziehen. Dabei handelt es sich um einen Maßstab, der nicht die gesamte Realität abbilden kann.⁹⁷ Das Problem verstärkt sich, wenn das zu beobachtende Ergebnis nicht in einem direkten Zusammenhang mit der Leistung des Agenten steht, sondern durch unvermeidbare Umwelteinflüsse beeinflusst wird.⁹⁸ In derartigen Fällen ist es möglich, daß sich der Agent darauf konzentriert, sein Verhalten so einzurichten, daß der zu beobachtende Erfolg zur Zufriedenheit des Prinzipals ausfällt, während die gewählten Handlungen nicht optimal sind. Dies kann bis zum Fall des moral hazard führen, in dem der Agent den Prinzipal bewußt täuscht.⁹⁹

Während hidden action und hidden information erst nach Vertragsschluß relevant werden, kann vor Abschluß eines Vertrags das Problem auftreten, daß der Prinzipal unveränderbare

⁹² Dietl (1993), S. 135; Dietl/Picot (1993), S. 319.

⁹³ Vgl. statt vieler Newton (1992), S. 97-113, S. 98. Die „monitoring costs“ werden auch als „policing costs“ bezeichnet. So z.B. bei Duska (1992), S. 152.

⁹⁴ Schmidt (1988), S. 260; Dietl (1993), S. 135; Dietl/Picot (1993), S. 320.

⁹⁵ Hartmann-Wendels (1992), S. 413; Ogden (1993), S. 181; Dietl (1993), S. 138 mit zahlreichen weiteren Nachweisen und dem Hinweis, daß die Begriffe hidden action und hidden information unterschiedlich definiert werden.

⁹⁶ Mitnick (1992), S. 79; Hartmann-Wendels (1992), S. 413.

⁹⁷ Mitnick (1992), S. 79 spricht von „imperfect surrogate measures“.

⁹⁸ Ogden (1993), S. 181; Mitnick (1992), S. 79.

⁹⁹ Mitnick (1992), S. 79; und auch Ogden (1993), S. 181 f.

bzw. nicht mehr ohne Kosten änderbare Eigenschaften des Agenten oder Eigenschaften der Leistung des Agenten nicht erkennen kann (hidden characteristics, hidden intentions). Der Agent kann daher den Prinzipal bei der Vertragsanbahnung über diese Eigenschaften täuschen. Es besteht die Gefahr, daß der Prinzipal sich den falschen - im Sinne eines unerwünschten Vertragspartners - auswählt (adverse selection).¹⁰⁰

Informationsasymmetrie und Unsicherheit über Umweltbedingungen, sowie hohe Überwachungskosten seitens des Prinzipals erweitern somit den Handlungsspielraum des Agenten, den er zu seinem eigenen Vorteil und zu Lasten des Prinzipals nutzen kann.¹⁰¹ Die daraus entstehenden Nachteile für den Prinzipal lassen sich nach dem Agency-Ansatz durch die Installation von Informationssystemen und Kommunikationssystemen vermindern.

4.2.1 Übersicht über bisherige Forschungsergebnisse im Bereich des externen Rechnungswesens

Das Konzept der Agency-Theorie wurde in den 70er Jahren von Jensen/Meckling¹⁰² auf Finanzierungsbeziehungen haftungsbeschränkter Unternehmen übertragen, die von einem Manager geleitet werden, der zugleich einen Teil der Beteiligungstitel am Unternehmen hält. Dabei werden außenstehende Anteilseigner und Gläubiger der Unternehmung als Prinzipale betrachtet, der Eigentümer-Manager als Agent. Weiterführende Arbeiten beschäftigen sich mit den Interessenkonflikten zwischen den an der Finanzierungsbeziehung beteiligten Parteien hinsichtlich der Investitions- und Finanzierungs politik der Unternehmung. Durch die Übertragung des Agency-Ansatzes auf die Finanzierungsbeziehungen der Unternehmung gelingt es, Bestimmungsgründe für die Unternehmensfinanzierung mit Eigenkapital und Fremdkapital herauszuarbeiten und eine Verbindung zwischen dem Agency-Ansatz und der Rechnungslegung der Unternehmung herzustellen. Dabei zeigt sich die gleiche Ursache des Agency-Problems in den unterschiedlichen Finanzierungsbeziehungen: die Entscheidungsträger im Unternehmen haben einerseits nicht alle negativen Konsequenzen ihrer Handlungen zu tragen, andererseits fallen ihnen auch nicht in jedem Fall alle positiven Konsequenzen zu. Die Möglichkeit zur Reichtumsverlagerung kann unter diesen Voraussetzungen dazu führen, daß - zu Lasten der Prinzipale - von den Entscheidern suboptimale Handlungen ergriffen, und optimale Handlungen unterlassen werden.¹⁰³

Davon ausgehend wird die Frage gestellt, ob die Ausschüttungsbemessungsfunktion und die Informationsfunktion der Bilanz geeignet sind, zur Verminderung der Agency-Probleme beizutragen. Im Mittelpunkt der Untersuchungen steht dabei die Wirkung der Ausschüttungssperren. Nur vereinzelt gibt es Arbeiten die sich mit der Informationsfunktion des Jahresabschlusses im Hinblick auf Agency-Probleme befassen. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, daß bereits in den entscheidungsorientierten Ansätzen herausgearbeitet wird, daß der Jahresabschluß nicht die Informationen bereitstellen kann, die einen Gläubiger oder einen Eigenkapitalgeber interessieren.

¹⁰⁰ Dietl (1993), S. 137 f.; Picot (1991), S. 152. Dieses Problem kann beispielsweise bei einer Kreditbeziehung auftreten, denn der Kreditnehmer hat mehr Informationen über seine Bonität als der potentielle Kreditgeber; vgl. Dietl/Picot (1993), S. 321. Ein anderes Beispiel wäre der Eintritt eines Gesellschafters in ein Unternehmen, denn hier kann die Unternehmensleitung das Unternehmen besser bewerten als ein außenstehender potentieller Gesellschafter; vgl. Hartmann-Wendels (1994), S. 563. Vgl. auch oben S. 22 f. und 27 f.

¹⁰¹ Ogden (1993), S. 182; Dietl (1993), S. 139 f. stellt die Plastizität der dem Agenten überlassenen Mittel als Mitursache für moral hazard Probleme heraus, wobei eine hohe Ressourcenplastizität, d.h. die Möglichkeit, eine Ressource vielfältig zu verwenden, die Gefahr des moral hazard tendenziell erhöht.

¹⁰² Jensen/Meckling (1976).

¹⁰³ Ewert (1986), S. 19 f.

Es wird unterschieden zwischen Arbeiten, die eigenfinanzierungsbedingte Agency-Probleme, d.h. Konflikte zwischen Anteilseignern, die zugleich das Management stellen (Insidern) und außenstehenden Anteilseignern, zum Gegenstand haben und Arbeiten, die sich mit den zwischen Anteilseignern und den Gläubigern auftretenden Agency-Problemen, den fremdfinanzierungsbedingten Agency-Problemen, beschäftigen.¹⁰⁴ Daneben existieren Arbeiten, die den Agency-Ansatz mit der Kapitalmarkttheorie verbinden.

4.2.1.1 Ansätze zu den fremdfinanzierungsbedingten Agency-Problemen

Im deutschsprachigen Raum setzt sich vor allem Ewert¹⁰⁵ mit der Frage auseinander, auf welche Weise und in welcher Intensität Interessenkonflikte durch die Integration von Ausschüttungsrestriktionen in Agency-Modelle verringert werden können. Im Mittelpunkt seiner Betrachtung steht die Auswirkung von Ausschüttungssperren auf die Beziehung zu den Gläubigern.¹⁰⁶

Zur Untersuchung fremdfinanzierungsbedingter Agency-Probleme wird die Beziehung zwischen den Anteilseignern einer haftungsbeschränkten Unternehmung und den Gläubigern als Agency-Beziehung gedeutet, wobei der Gläubiger als Prinzipal typischerweise dem Agenten, d.h. der Unternehmung, die Verfügungsgewalt über Vermögen überläßt, dabei aber mit Maßnahmen des Agenten rechnen muß, die zu einer Reichtumsverlagerung vom Gläubiger zu den Anteilseignern führen.

Im Extremfall müssen die Gläubiger mit folgenden Handlungen der Eigentümer rechnen, die geeignet sind, den Wert des Zahlungsanspruchs der Gläubiger zugunsten des Anspruchs der Eigentümer zu mindern und damit eine Reichtumsverlagerung herbeizuführen.¹⁰⁷

Liquidation des bisherigen Investitionsprogramms und Ausschüttung des Erlöses an die Eigentümer

Wird eine Desinvestition mit anschließender Auskehrung des Erlöses an die Anteilseigner vorgenommen, wird die Position eines Gläubigers, dessen Anspruch erst nach Durchführung der geplanten Investition fällig ist, vollständig ausgehöhlt. Für die Eigentümer besteht ein Anreiz zu dieser Handlung, wenn die Liquidationserlöse wertvoller sind als die Zahlungsansprüche, die ihnen verbleiben, nachdem die Investition planmäßig durchgeführt und die Gläubigeransprüche befriedigt worden sind.

Liquidation des bisherigen Investitionsprogramms und Wiederanlage des Erlöses in einem riskanteren Investitionsprogramm

Durch Liquidation des bisherigen Investitionsprogramms und Reinvestition der freigewordenen Mittel in ein risikoreicheres Investitionsprogramm können die Gläubiger ebenfalls geschädigt werden, denn es besteht die Gefahr, daß sie häufiger oder mit höheren Beträgen ausfallen. Sie tragen damit das Investitionsrisiko, während die Chancen auf einen höheren Residualgewinn den Eigentümern zugute kommen.

¹⁰⁴ Ewert (1986), S. 2.

¹⁰⁵ Ewert (1986). Die Untersuchung von Ewert wird von Leuz (1995) erweitert, indem Ausschüttungssperren im mehrperiodigen Kontext untersucht werden. Leuz geht es – wie Ewert – um die Frage, wie eine optimale Ausschüttungssperre aussehen könnte. Da es nicht um eine normative Begründung des geltenden Rechts geht, wird der Ansatz von Leuz hier nicht weiter verfolgt.

¹⁰⁶ Für eine einfache Darstellung des fremdfinanzierungsbedingten Agency-Problems vgl. Schildbach (1992), S. 32-39 und Hartmann-Wendels (1992).

¹⁰⁷ Vgl. Ewert (1986), S. 14 ff.; Schildbach (1986), S. 61 ff.; Schmidt (1988), S. 258.

Veränderung des Investitionsprogramms unmittelbar nach Fremdkapitalaufnahme

Wenn die Gläubiger vor Beginn einer Investition Mittel zur Verfügung stellen, kann die vorher beschriebene Vorgehensweise realisiert werden, indem das angekündigte Investitionsprogramm, auf dessen Basis die Gläubiger den Wert ihrer Gläubigerposition und den risikoadäquaten Zins ermittelt haben, überhaupt nicht realisiert, sondern von vornherein ein risikoreicheres Investitionsprogramm ausgewählt wird.

Vornahme fremdfinanzierter Dividendenzahlungen

Durch die Aufnahme weiteren Fremdkapitals nach Eingehung einer Kreditbeziehung und Ausschüttung des Geldes an die Anteilseigner kann die Position der alten Gläubiger zu Gunsten der Eigentümer ausgehöhlt werden. Dies setzt voraus, daß alle Gläubiger anteilig nach Maßgabe ihrer Nominalforderung befriedigt werden und zur Befriedigung der Gläubigeransprüche keine ausreichenden Geldbeträge zur Verfügung stehen. Außerdem müssen die Nominalansprüche der neuen Gläubiger sehr hoch angesetzt werden, denn dann stünden ihnen fast alle Zahlungen zu, während die alten Gläubiger auf einen großen Teil ihrer Ansprüche verzichten müßten.

Realisierung von Projekten mit Auszahlungsüberschüssen

Durch Investitionen, die bei Eintritt einiger Umweltzustände Verluste und bei Eintritt anderer Umweltzustände Gewinne entstehen lassen, können die Eigentümer ihre eigene Position zu Lasten der Gläubiger verbessern. Dies gelingt, wenn die Verluste der neuen Investitionen unter Bedingungen zu erwarten sind, unter denen die Ansprüche der Gläubiger schon unter dem bisherigen Investitionsprogramm voraussichtlich nicht voll zu befriedigen gewesen wären, während Gewinne unter solchen Umständen erwartet werden, unter denen die Gläubigeransprüche aus dem bisherigen Investitionsprogramm bereits voll zu erfüllen gewesen wären, tragen nur die Gläubiger die Nachteile der neuen Investition, in Form eines erhöhten Risikos, während den Eigentümern die Vorteile zukommen.

Unterlassen von Projekten mit positivem Kapitalwert

Die Gläubiger können dadurch Nachteile erleiden, daß aus Sicht ihres Zahlungsstroms vorteilhafte Investitionen von den Eigentümern der Unternehmung unterlassen werden, „weil die Zahlungen aus der neuen Investition auch in Umweltzuständen anfallen, in denen die Gläubigeransprüche aus dem bisherigen Investitionsprogramm nicht hätten voll erfüllt werden können, weil also ein Teil der Zahlungen aus der neuen Investition den Gläubigern statt den Eigentümern zu Gute käme.“¹⁰⁸

Da die Gläubiger bei Vornahme der geschilderten Handlungen langfristig keine Kredite mehr geben würden, um sich nicht auf Dauer schädigen zu lassen, ist es im Interesse der Eigentümer der Unternehmung Gläubigerschutzmaßnahmen anzubieten, die ihren eigenen Handlungsspielraum einschränken.

Ewert untersucht, ob bilanzielle Ausschüttungsbeschränkungen eine derartige Gläubigerschutzmaßnahme darstellen können. Dabei geht er von einem finanzierungstheoretischen Agency-Modell aus, bei dem nur die finanziellen Zielvorstellungen relevant sind. Die Anteilseigner präferieren zu jedem Zeitpunkt und einstimmig die Unternehmenspolitik, die den Marktwert der Beteiligungstitel, bestehend aus Ausschüttungen und Marktwert der Betei-

¹⁰⁸ Schildbach (1986), S. 63.

ligung nach der Ausschüttung, maximiert.¹⁰⁹ Dadurch gelingt es, von den Nutzenfunktionen der individuellen Unternehmensbeteiligten zu abstrahieren und Entscheidungen im Interesse der Anteilseigner zu definieren.¹¹⁰ Es kommt nicht zu Take-overs¹¹¹ und die Neuverhandlung einmal geschlossener Kreditverträge ist ausgeschlossen. Es gibt auch keine Kompensationszahlungen unter den verschiedenen Gruppen von Kapitalgebern, so daß sich Agency-Probleme nicht im Wege der Verhandlung lösen lassen.¹¹²

Möchte ein Unternehmen für eine Investition einen Kredit aufnehmen, stellt sich unter der Annahme der Unsicherheit und unvollkommenen Wissens die Situation vor dem Abschluß des Kreditvertrags folgendermaßen dar:¹¹³ Die Eigentümer wissen besser über die konkrete Unternehmenssituation, insbesondere die zu erwartenden Überschüsse aus einer Investition Bescheid als die Gläubiger. Die Gläubiger sind aufgrund ihrer fehlenden Kenntnisse über die Unternehmung und die zu tätige Investition nicht in der Lage, den risikoadäquaten Zins für ihr eingesetztes Kapital zu fordern. Vielmehr wird der Zins aus Sicht der Eigentümer zu hoch oder zu niedrig sein. Dadurch kommt es zu Auswirkungen auf die geplante Investition: Ist das Fremdkapital teuer, weil die Gläubiger das Risiko zu hoch einschätzen, lohnt sich die Investition aus Sicht der Anteilseigner nicht. Es kommt zur Unterinvestition. Verlangen die Gläubiger dagegen aufgrund einer zu günstigen Einschätzung des Risikos einen zu niedrigen Zins, ist das Fremdkapital aus Sicht der Anteilseigner relativ billig. Es besteht die Gefahr der Überinvestitionen. Damit wird deutlich, daß auch informationsbedingte Agency-Probleme eine Rolle in der Kreditbeziehung spielen. Um günstige Konditionen zu erhalten besteht seitens der Eigentümer Interesse daran, das durch Fremdkapital zu finanzierende Investitionsprogramm so günstig wie möglich darzustellen und Informationen zu unterdrücken, aus denen die Gläubiger die Gefahr von Reichtumsverlagerung ableiten könnten.¹¹⁴ Die Gläubiger antizipieren das Verhalten der Eigentümer und wissen, daß sie keine dem tatsächlichen Risiko angemessene Verzinsung erhalten.¹¹⁵ Es ist daher anzunehmen, daß die Gläubiger das Risiko einer an sich vorteilhaften Investition zu hoch einschätzen, so daß die erforderliche Fremdkapitalaufnahme angesichts prohibitiv hoher Kosten unterbleibt. Aus diesen Gründen ist der Abbau des Mißtrauens der Gläubiger für die Anteilseigner wichtig.¹¹⁶ Um die Gläubiger zur Kreditvergabe zu angemessenen Konditionen zu bewegen, müssen sich die Eigentümer der Unternehmung Selbstbindungen auferlegen und zusätzlich Kosten und Mühen aufwenden, um die Gläubiger von der Wirksamkeit der Selbstbindungsmaßnahmen zu überzeugen.¹¹⁷

¹⁰⁹ Ewert (1986), S. 36. Die Marktwertmaximierung wird in vielen finanzierungstheoretischen Arbeiten als gültig unterstellt. Teilweise wird sie damit begründet, daß ein Manager, der im Interesse der Eigentümer handeln will, er dieses Interesse erst einmal kennen müsse. Der Manager kennt jedoch die individuellen Nutzenfunktionen und subjektiven Risikopräferenzen nicht, muß aber zur Folgerung gelangen, daß diese individuellen Präferenzen sehr unterschiedlich sein werden. Als Ausweg aus dieser Situation bietet es sich an, den Marktwert der Unternehmung zu maximieren, da von einer Mehrung des Reichtums auf alle Fälle jeder Anteilseigner profitiert. Vgl. Ewert (1986), S. 37 f. Damit wird in den finanzierungstheoretischen Arbeiten zugleich die Grundlage zu der weiteren Unterstellung, daß die Manager ausschließlich zum Nutzen der Anteilseigner handeln, gelegt. Vgl. Schildbach (1986), S. 61 f. Es gibt aber Untersuchungen zu der Frage unter welchen Bedingungen individuelle Anteilseigner tatsächlich den Marktwert der Unternehmung maximieren würden. Vgl. dazu die umfangreichen Nachweise bei Ewert (1986), S. 38, dort FN 51 sowie die skizzierte Darstellung der Ergebnisse dieser Arbeiten auf S. 39-42. Auch zu der Frage, unter welchen Bedingungen die Manager tatsächlich den Nutzen der Eigentümer maximieren, gibt es Untersuchungen. Vgl. dazu unten S. 97.

¹¹⁰ Ewert (1986), S. 37.

¹¹¹ Ewert (1986), S. 42 f, insbesondere FN 61 in der Ewert darauf hinweist, daß in der Literatur in der Regel vertreten wird, es gäbe bei drohenden Take-overs keine Agency-Probleme.

¹¹² Ewert (1986), S. 48.

¹¹³ Vgl. Ewert (1986), S. 376 ff; Hartmann-Wendels (1992), S. 414 f; Schildbach (1992), S. 33.

¹¹⁴ Das Interesse an einer Unterdrückung von Informationen entfiele nur dann, wenn die Gläubiger von einem den tatsächlichen Umfang bei weitem übersteigenden Reichtumsverlagerung ausgehen würden.

¹¹⁵ Ewert (1986), S. 21 unter Hinweis darauf, daß dieser Gedankengang dem neo-institutionalistischen Ansatz der Finanzierungstheorie entstammt, in welchem die aus der Informationsasymmetrie resultierenden Probleme neben den eigen- und fremdfinanzierungsbedingten Agency-Problemen ausdrücklich untersucht werden, um die Kapitalmarktinstitutionen zu erklären. Vgl. auch: Schmidt (1981).

¹¹⁶ Ewert (1986), S. 22.

¹¹⁷ Schildbach (1986), S. 64; Ewert (1986), S. 64 ff, insbesondere S. 66.

Eine Möglichkeit, die Gefahr gläubigerschädigenden Verhaltens zu reduzieren, besteht in der Eingehung von Verpflichtungen im Kreditvertrag, die sicherstellen, daß keine oder nur geringe Möglichkeiten zur Reichtumsverlagerung bestehen. Beispielsweise kann dem Kreditnehmer im Kreditvertrag untersagt werden, neue Gläubiger gegenüber Altgläubigern zu bevorzugen. Ferner ist es möglich einen Kontrollmechanismus zu installieren, der durch eine Vereinbarung ergänzt werden kann, die es dem Kreditgeber gestattet, bei Feststellung bestimmter Umstände Sanktionen zu verhängen, beispielsweise den Kreditvertrag fristlos zu kündigen oder Mitspracherechte auszuüben. In diesen Kontext ordnet der Agency-Ansatz die bilanziellen Ausschüttungssperren ein,¹¹⁸ indem behauptet wird, daß die Parteien zur Verringerung fremdfinanzierungsbedingter Agency-Probleme Ausschüttungsrestriktionen vertraglich festlegen würden, wenn der Gesetzgeber sie nicht bereits festgelegt hätte, da bilanzielle Ausschüttungssperren fremdfinanzierte Dividendenzahlungen und Desinvestitionen mit vollständiger Auskehrung des Erlöses an die Anteilseigner verhindern können. Dies wüßten die Gläubiger und wären daher nicht bereit ohne Ausschüttungsrestriktion Geld zur Verfügung zu stellen. Dies gilt selbst dann, wenn andere Kreditsicherheiten oder Wucherzinsen angeboten würden.¹¹⁹ Damit stellen Ausschüttungsbeschränkungen aus Agency-Sicht eine Restriktionsmöglichkeit innerhalb eines Bündels von gläubigerschützenden Maßnahmen dar, die teilweise frei im Kreditvertrag vereinbart werden können und teilweise dem zwingenden¹²⁰ oder dispositiven Recht entsprechen.

Die fremdfinanzierungsbedingten Agency-Probleme sind nicht für alle Unternehmen der Art und Intensität nach gleich, sondern hängen von den spezifischen Investitionsmöglichkeiten ab.¹²¹ Daher werden auch die optimalen Restriktionen zwischen den Unternehmen differieren, optimale Ausschüttungsrestriktionen also individuell festzulegen sein.¹²² Um zu optimalen Ausschüttungsrestriktionen zu gelangen, müßte demzufolge jedes Unternehmen mit seinen Gläubigern individuelle Ausschüttungsrestriktionen vereinbaren. Um die stets neue Aushandlung und Vereinbarung der Restriktionen und somit die Vertragskosten zu ersparen, kann man die Ausschüttungsrestriktionen gesetzlich festlegen. Dabei stellt sich die Frage, wie streng die Ausschüttungsrestriktionen sein sollten. Diese Frage läßt sich nur beantworten, indem man nach den Auswirkungen unterschiedlich strenger Restriktionen im Rahmen von Individualanalysen fragt. „Im Rahmen gesetzgeberischer Maßnahmen stellt sich dabei das zusätzliche Problem der aggregierten Beurteilung gesetzlicher Regelungen bezüglich aller Unternehmen der betrachteten Volkswirtschaft.“¹²³ Dieses Problem ist bisher nicht gelöst und wird wohl angesichts der Konzeption des geltenden Bilanzrechts als Kompromiß zwischen unterschiedlichen Interessen kaum lösbar sein.

Die Frage nach der Festlegung optimaler Ausschüttungssperren durch den Gesetzgeber¹²⁴ und damit die normative Fragestellung läßt sich auch aus einem anderen Grund nicht beantworten: Angekündigte Handlungen der Anteilseigner - wie die Auferlegung einer Selbstbindung – wirken auf die Einschätzung der Gläubiger und damit auf den Zinssatz ein. Der

¹¹⁸ Kalay (1982); Leftwich (1983); Ewert (1986), S. 49-51 und S. 64-67.

¹¹⁹ Ewert (1986), S. 67 f. Ewert weist zur Stützung dieser Aussage darauf hin, daß seit 1620 privat vereinbarte Ausschüttungsbeschränkungen nachweisbar seien. Vgl. Ewert (1986), S. 67 m.w.N.

¹²⁰ Dem zwingenden Recht ist z.B. die Entziehung der Dispositionsbefugnis der Eigentümern über das Unternehmensvermögen durch das Insolvenzrecht bei Eintritt bestimmter Ereignisse zuzurechnen.

¹²¹ Ewert (1986), S. 68 und S. 69.

¹²² Ewert (1986), S. 69 unter Hinweis auf Watts (1977), S. 59 und Watts/Zimmerman (1979), S. 277, die feststellen, daß in der freien Wirtschaft eine Vielzahl individueller Restriktionen auftreten und dies anhand von historischen Daten belegen, die Zeiten entstammen, in denen keine weitgehenden gesetzlichen Eingriffe in die Rechnungslegung vorgenommen wurden. Watts (1977) und Watts/Zimmerman (1979) geht es dabei jedoch nicht um den Nachweis und die Bestimmung optimaler Ausschüttungssperren wie Ewert, sondern um Normentwicklungsprozesse. Vgl. oben S. 10.

¹²³ Vgl. zum folgenden: Ewert (1986), S. 70.

¹²⁴ Ewert (1986), S. 378 f.; vgl. zur Problematik auch Myers/Majluf (1984).

Zinssatz beeinflusst die Kosten für das Fremdkapital und damit auch die Investitionswünsche der Eigner. In welcher Art und Weise die gegenseitige Beeinflussung, die zudem noch durch die Informationsfunktion des Jahresabschlusses verstärkt wird, genau vor sich geht, ist letztendlich nicht vorhersehbar. Restriktionen der Ausschüttung haben daher nicht nur die Funktion die Investitionsuntergrenze zu bestimmen, sondern sie wirken z.B. auch als Finanzierungsbeschränkung mit einem bestimmten Mindestkapitalerfordernis. Ewert stellt im Ergebnis fest, daß "eine Verschärfung der Finanzierungsrestriktionen auch zur Verstärkung von Agency-Problemen führen kann, wobei eine gleichzeitige Verschlechterung der Gläubigerposition möglich ist. Dieses Ergebnis ist bei einer bilanziellen Ausschüttungsrestriktion gleichbedeutend mit dem Resultat, daß mehr Kapitalerhaltung auch zum Schaden der Gläubiger sein kann."¹²⁵

Dieses Ergebnis gilt bereits unter der Annahme, daß die Eigentümer keine schädigenden Handlungen vornehmen, keine Desinvestitionen tätigen und auch keine weiteren Kredite aufnehmen. Hier können bilanzielle Ausschüttungssperren zwar fremdfinanzierte Dividendenzahlungen verhindern, weil neu zugeflossene Kreditbeträge erfolgsneutral gebucht werden. Die Auskehrung des Erlöses bei einer Desinvestition vor Fälligkeit der Schulden kann teilweise verhindert werden, da in Höhe der Buchwerte eine Aufwandsbuchung der Ertragsbuchung gegenübersteht und nur die Differenz ausgeschüttet werden kann. Dadurch wird das Haftungsvermögen für die Gläubiger erhalten, aber nur im Rahmen der Bewertungskonvention, durch welche die Höhe des Buchwerts beeinflusst wird. Damit sind aber nicht alle Eigner-Gläubiger-Konflikte gelöst, denn das in der Unternehmung verbleibende Geld kann dazu genutzt werden zusätzlich zu investieren oder aber auch Kredite vorzeitig zu tilgen. Werden Kredite getilgt, kann es zur Beeinträchtigung der eigenen Gläubigerstellung führen, wenn nachrangige Kredite vorzeitig getilgt werden. Die Tilgung vorrangiger Kredite beeinträchtigt hingegen die eigene Gläubigerstellung nicht.¹²⁶ Auch zusätzliche Investitionen können sich für die Gläubiger unterschiedlich auswirken: Wäre die Bedienung der Forderungen der Gläubiger ohne die Zusatzinvestitionen nicht (vollständig) möglich gewesen und fließen ihnen nun erhöhte Zahlungen zu, so hat sich ihre Situation aufgrund der Ausschüttungssperre verbessert.¹²⁷ Waren die ohne Ausschüttungssperre bestehenden Ausfallrisiken bereits durch Vereinbarung entsprechender Zinsen abgedeckt, so bedeuten die Ausschüttungssperren zusätzliche Kreditsicherheiten zu Lasten der Eigentümer.¹²⁸ Die ausschüttungsgespernten Beträge können aber auch zu riskanten Investitionen genutzt werden, die in einigen Umweltzuständen zu Verlusten zu Lasten der Gläubiger, und in anderen Umweltzuständen Gewinne zugunsten der Eigentümer erwarten lassen.¹²⁹ Möglich sind aber auch unvorteilhafte Reinvestitionen oder Fehlinvestitionen.¹³⁰

Die Ausschüttungsbegrenzungen, die durch die unterschiedlichen in der Literatur vertretenen Kapitalerhaltungsvarianten¹³¹ gefordert werden, lassen sich aus Sicht der fremdfinanzierungsbedingten Agency-Probleme als unterschiedliche Investitionsuntergrenzen auffassen. Insoweit stimmt der Agency-Ansatz mit den Auffassungen überein, die davon ausgeht, daß Ausschüttungssperren vor allem der Sicherung der Haftungsmasse für die Gläubiger der Unternehmung dienen. Sofern es nur um ein generelles Einbehaltungserfordernis geht, wird

¹²⁵ Ewert (1986), S. 386, Unterstreichungen wie im Original; vgl. auch Ewert (1987), S. 304.

¹²⁶ Eichinger (1993), S. 168.

¹²⁷ Eichinger (1993), S. 168.

¹²⁸ Dazu: Hartmann-Wendels (1991), S. 309 und Eichinger (1993), S. 168 f.

¹²⁹ Eichinger (1993), S. 169, dazu auch: Hartmann-Wendels (1991), S. 284.

¹³⁰ Schildbach (1986), S. 64 f.

¹³¹ Vgl. dazu oben S. 52.

auch aus Sicht des Agency-Ansatzes vertreten, daß Ausschüttungsrestriktionen gläubigerschützend wirken. Für erhöhte Ausschüttungssperren gilt hingegen, daß sie für den Gläubigerschutz positiv zu bewerten sein können; aber auch umgekehrt gläubigerschädigende Wirkungen möglich sind.¹³² Pauschale Aussagen, daß erhöhte Ausschüttungsbeschränkungen durch einen mit Hilfe bilanzpolitischer Maßnahmen reduzierten Jahresüberschuß oder Bilanzgewinn als positiv für den Gläubigerschutz zu bewerten seien, lassen sich vom Agency-Ansatz nicht bestätigen.¹³³

4.2.1.2 Eigenfinanzierungsbedingte Agency-Probleme

Eigenfinanzierungsbedingte Agency-Probleme werden anhand eines Modells¹³⁴ untersucht, bei dem es einen Unternehmer gibt, der zunächst alle Anteile am Unternehmen hält, und der das Unternehmen auch leitet. Dann wird eine Eigenkapitalfinanzierung durchgeführt, indem Anteile an externe Anteilseigner verkauft werden. Der bisherige Alleineigentümer behält dabei aber die vollständige Dispositionsbefugnis über das Unternehmensvermögen; er leitet das Unternehmen als geschäftsführender Gesellschafter (Manager). Es wird eine reine Eigenkapitalfinanzierung unterstellt. Der geschäftsführende Gesellschafter bezieht ein Gehalt, das unabhängig ist von Aufwendungen, die er zu seinem persönlichen Nutzen tätigt.

Der Ansatz geht davon aus, daß der geschäftsführende Gesellschafter danach strebt seinen individuellen Nutzen zu maximieren. Dieser Nutzen besteht aus Zahlungsmitteln (Gehalt) und dem Wert der Anteile am Unternehmen, aber auch aus nicht pekuniären Vorteilen wie z.B. eine teure Büroeinrichtung, ein großer Mitarbeiterstab, Dienstreisen usw. Nach Aufnahme von Eigenkapital durch den Verkauf von Anteilen, kann der Manager, der nun zum Agenten der Anteilseigner wird, seine Position auf Kosten der übrigen Anteilseigner verbessern, indem er nicht pekuniäre Vorteile konsumiert. Der persönliche Nutzen erhöht sich durch diese Vorgehensweise, während er die Kosten nicht mehr allein trägt. Die Kosten entfallen nur in der Höhe auf ihn, wie es seinem Anteil am Unternehmen entspricht.¹³⁵ Daher wird vermutet, daß nach der Emission von Eigenkapital ein erhöhter Konsum nicht pekuniärer Vorteile auftritt,¹³⁶ zumal der Anreiz zu derartigem Verhalten dadurch verstärkt wird, daß die anderen Anteilseigner ihre Leistung, die Zahlung des Eigenkapitals, vorab erbringen.¹³⁷

Da potentielle Anteilseigner die Gefahr der Reichtumsverlagerung zu den geschäftsführenden Eigentümern erkennen, werden sie nicht bereit sein, für ihre Beteiligung den vollen Preis zu zahlen. Die Beteiligungstitel werden bei ihrer Emission damit von vornherein nur einen geringeren Preis am Kapitalmarkt erzielen. In Höhe der Differenz zwischen dem Emissionserlös und dem Preis, der ohne das antizipierte Verhalten des Agenten erzielt worden wäre, entsteht eine Vermögenseinbuße, deren Konsequenzen der Agent zu tragen hat. Der Mindererlös kann so hoch sein, daß die Eigenkapitalfinanzierung daran scheitert. Der Agent

¹³² Vgl. Eichinger (1993), S. 166 f. m.w.N. Das nicht am Agency-Ansatz orientierte Schrifttum wertet dagegen die Ausschüttungssperren des HGB wohl eher als positiv hinsichtlich des Schutzes der Gläubiger. Kritisch betrachtet wird allerdings die Verminderung der Informationen der Bilanz, da sich die gebildeten stillen Reserven in schlechten Zeiten auch still wieder auflösen lassen und eine Verlustsituation verschleiert werden könnte. Zu den Kritikern der Ausschüttungssperre im Hinblick auf den Gläubigerschutz zählt Leffson (1987), S. 87 f. m.w.N. Zu einer ausführlichen Gegenüberstellung der Vorteile und Nachteile der stillen Reserven aus Sicht des herkömmlichen Schrifttums vgl. Gail (1978), S. 9-21.

¹³³ Eichinger (1993), S. 169 mit Hinweis auf die spätere Umkehrwirkung von hohen Ausschüttungssperren, die einen allenfalls temporären Gläubigerschutz bewirkt. So auch Hartmann-Wendels (1991), S. 326.

¹³⁴ Zur formalen Darstellung des Problems: Hax (1988), S. 194-197.

¹³⁵ Solange der Manager Alleineigentümer der Unternehmung ist, muß er die Kosten selbst tragen, die der Konsum nicht pekuniärer Vorteile dadurch verursacht, daß er zu Aufwendungen führt, die den Gewinn schmälern.

¹³⁶ Ewert (1986), S. 11.

¹³⁷ Walz (1993), S. 93

kann dieser Kostenbelastung auch nicht dadurch entgehen, daß er der Versuchung, sich nicht zu Lasten der außenstehenden Eigentümer eigennützig zu verhalten, widersteht. Ein Ausweg bietet sich nur, wenn es ihm gelingt, potentielle Anteilseigner davon zu überzeugen, daß er sich nicht opportunistisch verhalten wird. Dafür muß sich der Unternehmensgründer gewissen Handlungsbeschränkungen unterwerfen, und sich zu regelmäßiger Information zwecks Kontrolle seiner Tätigkeit verpflichten. Einen Teil dieser regelmäßigen Informationsgewährung stellt die Rechnungslegung dar, die somit dazu dienen kann, das Mißtrauen der potentiellen Anteilseigner abzubauen.

4.2.1.3 Agency-Ansatz und Markttheorie

Im Kontext der Kapitalmarkttheorie stellt sich die Frage, ob es unter Berücksichtigung der Erkenntnisse des Agency-Ansatzes gesetzlicher Regelungen bedarf, um die Ressourcenallokation zu verbessern oder ob die Marktteilnehmer aus eigenem Interesse selbst auf ein effizientes Maß an Informationen und Ausschüttungsrestriktionen hinwirken. Im Lichte des Agency-Ansatzes kann erneut geprüft werden, ob gesetzliche Regelungen erforderlich sind, um einem Marktversagen vorzubeugen.

Bezüglich der fremdfinanzierungsbedingten Agency-Probleme stellt Schildbach¹³⁸ den Zusammenhang zwischen dem Agency-Ansatz und dem neoklassischen Marktmodell her, indem er fragt, ob es zweckmäßig sei, wenn der Gesetzgeber mit den bilanziellen Ausschüttungssperren ein zwingendes Mittel zum Schutz der Gläubiger vorschreibt, nur weil Ausschüttungssperren zwei Eigner-Gläubiger-Konflikte vermindern könnten. Er untersucht, ob es einfachere bzw. wirksamere Instrumente geben gibt, um das Mißtrauen der Gläubiger abzubauen und dadurch zu günstigen Kreditkonditionen zu gelangen, ohne gleichzeitig daran gehindert zu werden, Investitionen mit einem positiven Kapitalwert zu tätigen.¹³⁹ Schildbach gelangt zu der Schlußfolgerung, daß bei tatsächlich bestehendem Sicherungsbedarf der Gläubiger und mangelnden gesetzlichen Regelungen Ausschüttungsbeschränkungen im Rahmen einer Marktlösung vertraglich vereinbart würden. Die Marktlösung wäre mit jedoch mit Kosten verbunden, die durch eine gesetzliche Regelung verringert werden können.¹⁴⁰

Da die Ausschüttungssperren nur einen Teil des Eigner-Gläubiger-Konflikts beseitigen, der restliche Konflikt aber nur schwer generell beseitigt werden kann, sieht es Schildbach als unverzichtbar für die Gläubiger an, zusätzlich Vorsorge in Form individueller Vereinbarungen mit den Schuldnern zu treffen. Diese Vorsorge kann Informationen über das Unternehmen, Risikozuschläge zum Zins, Bestellung von Sicherheiten, das Recht bei Eintritt bestimmter Bedingungen Sicherheit oder Befriedigung zu verlangen, oder Mitspracherechte umfassen. Bei diesen Vorsorgemaßnahmen ist der Gläubiger darauf angewiesen, Informationen über das Unternehmen zu erlangen. Art und Umfang der Informationsrechte der Gläubiger und bestimmte Informationspflichten der Unternehmung ließen sich zwar ebenfalls grundsätzlich individuell vereinbaren, jedoch treten dabei erhebliche Probleme auf. Daher ist auch unter dem Informationsaspekt eine gesetzliche Regelung sinnvoll, da der Gläubiger standardisierte Mindestinformationen über den Jahresabschluß erhalten kann.¹⁴¹

¹³⁸ Vgl. Schildbach (1986).

¹³⁹ Zu einer Auseinandersetzung mit der Eignung diverser Instrumente zur Vermeidung der Benachteiligung der Gläubiger vgl. Schildbach (1986), S. 65 ff.

¹⁴⁰ Vgl. Schildbach (1986), S. 69 weist jedoch ausdrücklich darauf hin, daß aus der grundsätzlichen Überlegung zur Rechtfertigung zwingender Ausschüttungsbeschränkungen nicht abgeleitet werden kann, wie der Jahresabschluß und die aus ihm abgeleitete Ausschüttungsbeschränkung im Detail aussehen müßte.

¹⁴¹ Schildbach (1986), S. 69 f.

Aus der Zweckmäßigkeit des Jahresabschlusses im Marktkontext werden in der Literatur unterschiedliche Schlußfolgerungen gezogen: Walz¹⁴² hält es trotz des Eigeninteresses der Kreditnehmer an einer Senkung der Kreditkosten durch Selbstbindung in Form von Informationen, Kontrollen, Ausschüttungssperren und persönlicher Haftungsübernahme für erforderlich, im Verhältnis zwischen den Eigenkapital- und den Fremdkapitalgebern rechtlich sanktionierte Informationspflichten festzulegen. Er fürchtet, daß es ohne zwingendes Recht nicht zu einem fairen Spiel käme bzw. die Kreditbeziehung nicht auf Dauer Bestand hätte. Daher soll es auch ex ante nicht möglich sein, auf ein gewisses Mindestmaß an Schutzregeln zu verzichten. Die Abbildungs-, Meß- und Informationsverteilungsregeln des Bilanzrechts stellen notwendige Ergänzungen des Kredit- und Insolvenzrechts und insbesondere des Gesellschaftsrechts dar.¹⁴³

Im Zusammenhang mit den eigenfinanzierungsbedingten Agency-Problemen hält Walz¹⁴⁴ den Agency-Ansatz für geeignet zu zeigen, daß ein unregulierter Markt mit Interessengegensätzen und unterschiedlichen Handlungsanreizen von Gründungsgesellschaftern und außenstehenden Anteilseignern unter bestimmten Voraussetzungen genau die Informationen zur Verfügung stellt, die gesamtwirtschaftlich effizient sind. Er zweifelt aber offenbar an, daß diese Voraussetzungen gegeben sind, da er gesetzliche Regelungen unter Hinweis auf die rationale Apathie des kleinen Aktionärs und das Auftreten des Trittbrettfahrerproblems für gerechtfertigt hält.¹⁴⁵

Im Gegensatz dazu vertritt Hax¹⁴⁶, mit Hinweis auf die Agency-Theorie, daß Rechnungslegungsvorschriften auch ohne staatliche Vorschriften zustande kämen, und es daher einer zwingenden gesetzlichen Regelung nicht bedarf. Allerdings sind die existierenden Regelungen nicht überflüssig, denn sie bieten den Vorteil der Normierung, durch die das unzweckmäßige und kostspielige Ausformulieren von Vorschriften für jeden einzelnen Vertrag entfällt. Auch die Auswertung von Jahresabschlüssen wäre ohne gesetzliche Regelungen erschwert, weil man sich immer erst informieren müßte, welche Bewertungs- und Gliederungsregeln dem Rechenwerk zugrunde liegen. Der Vergleich von Abschlüssen verschiedener Unternehmungen wäre ebenfalls ausgeschlossen. Hax meint, die Normierung der Rechnungslegung sei somit nützlich, müsse aber nicht zwangsläufig durch staatliche Vorschriften erfolgen.¹⁴⁷ Auch wenn die Normierung durch staatliche Vorschriften erfolgt, muß sie nicht unbedingt zur Vereinheitlichung führen, sondern kann Wahlmöglichkeiten bieten. Wenn den Unternehmungen die Wahl zwischen unterschiedlichen normierten Formen der Rechnungslegung gelassen wird, werden sie sich für die Rechnungslegung entscheiden, die ihrer Lage angepaßt ist und die Agency-Kosten verringert.¹⁴⁸ Hax weist darauf hin, daß Rechnungslegung kein Selbstzweck ist, sondern ein Instrument, mit dessen Hilfe Unternehmungen ihre Beziehungen zum Markt gestalten. Wie dieses Instrument zu benutzen ist, braucht den Unternehmungen nicht von Staat vorgeschrieben zu werden.¹⁴⁹ Eine gesetzliche Regelung, die den Unternehmen in gewissen Grenzen die Wahl zwischen verschiedenen normierten Formen der Rechnungslegung läßt, ist nach Hax¹⁵⁰ denkbar.

¹⁴² Walz (1993), S. 93.

¹⁴³ Walz (1993), S. 97.

¹⁴⁴ Walz (1993), S. 93.

¹⁴⁵ Walz (1993), S. 98 f.

¹⁴⁶ Vgl. Hax (1988).

¹⁴⁷ Hax (1988), S. 198; vgl. auch Kaplan (1980).

¹⁴⁸ Hax (1988), S. 198.

¹⁴⁹ Hax (1988), S. 200.

¹⁵⁰ Vgl. Hax (1988), S. 198 f.

Vom Agency-Ansatz wird auch eine Verbindung hergestellt zur Theorie des Marktversagens von Akerlof,¹⁵¹ weil sich der Agency-Ansatz mit Informationsasymmetrien - der Ursache für Marktversagen - beschäftigt und deren Existenz im Hinblick auf die Kapitalmärkte bestätigt. Informations- und Publizitätspflichten sollen daher unter Berücksichtigung der Erkenntnisse des Agency-Ansatzes ökonomisch gerechtfertigt sein, denn sie ermöglichen die zumindest teilweise Beseitigung der Informationsasymmetrie und können damit dem Marktversagen vorbeugen, das entstehen könnte, wenn sich minder gut informierte Akteure, die wissen, daß sie in der schlechteren Position gegenüber den besser informierten Akteuren sind, vom Markt zurückziehen.¹⁵² Einfache Mitteilungen sollen diesem Zweck nicht genügen, da es ihnen an Nachprüfbarkeit mangelt und auch die Anreize zur Fehlinformation stark sind.¹⁵³ Ähnlich argumentiert R. Schmidt, der feststellt, daß das Marktversagen bei asymmetrischer Informationsverteilung die Heterogenität der am Markt angebotenen Güter voraussetzt. Seiner Ansicht nach resultieren institutionelle Regelungen für reale Märkte, wie z.B. Börsenzulassungsregelungen und die Vorschriften zum Schutz der Kapitalgeber aus dem Bestreben, die Heterogenität der Güter auf den einzelnen Märkten zu reduzieren, um so die Funktionsfähigkeit der Märkte zu schützen.¹⁵⁴

4.2.2 Beurteilung des Agency-Ansatzes als Instrument zur normativen Rechtfertigung einzelner Regelungen des Bilanzrechts

Der Agency-Ansatz erkennt an, daß der Jahresabschluß eine Ausschüttungsbemessungs- und einer Informationsfunktion hat. Sieht man von den Arbeiten ab, die den Zusammenhang zwischen Agency-Problemen und dem Versagen des Marktes herstellen, und konzentriert sich auf die Arbeiten, die wie das hier zugrunde gelegte Modell bei den einzelnen Akteuren ansetzen, stellt sich heraus, daß vor allem die Ausschüttungsbemessungsfunktion untersucht wird. Im wesentlichen wird ein Element der Ausschüttungsbemessungsfunktion, die Ausschüttungssperre, hinsichtlich ihrer Wirkung im Verhältnis der Unternehmung zu ihren Gläubigern betrachtet. Die Kreditbeziehung wird als Auftragsbeziehung angesehen. Es wird unterstellt, daß das Management ausschließlich im Interesse der Eigentümer der Unternehmung handelt. Die Gläubiger werden damit zu Prinzipalen und die Eigentümer der Unternehmung zu Agenten. Damit erfolgt eine Reduzierung der Betrachtung auf einen Eigner-Gläubiger-Konflikt. Vor diesem Hintergrund wird die Wirkung von Ausschüttungssperren untersucht und festgestellt, daß Ausschüttungssperren geeignet sind, die Gläubiger vor einigen Risiken zu schützen, während sie in anderen Situationen sogar zur Schädigung der Gläubiger führen können. Daraus wird abgeleitet, daß der Zweck bilanzieller Ausschüttungssperren grundsätzlich in der Beseitigung fremdfinanzierungsbedingter Agency-Probleme liegt,¹⁵⁵ jedoch keine Vorschläge unterbreitet werden können, wie der Gesetzgeber das Bilanzrecht gestalten sollte, um zu optimalen Ausschüttungssperren zu gelangen, weil die Annahme, daß eine möglichst hohe Ausschüttungsbeschränkung gleichbedeutend mit einem vermehrten Gläubigerschutz sei, nicht mehr haltbar ist. Wenn schon nicht gesagt werden kann, wie die Ausschüttungssperren an sich zielführend zu gestalten sind, erübrigt sich auch der Versuch der normativen Fundierung einzelner Regelungen des geltenden Bilanzrechts.

¹⁵¹ Vgl. oben S. 15.

¹⁵² Walz (1993), S. 98.

¹⁵³ Vgl. Schmidt (1988), S. 252.

¹⁵⁴ Vgl. Schmidt (1988), S. 252 f.

¹⁵⁵ Vgl. Eichinger (1993), S. 172.

Hinsichtlich der Informationsfunktion wird bestätigt, daß die Informationsgewährung zum Überwindung des Mißtrauens der Kreditgeber beitragen kann.

Ob der Agency-Ansatz künftig zu normativen Aussagen darüber gelangen kann, wie einzelne Regelungen im Hinblick auf die Ausschüttungsbemessungsfunktion in einer Kreditbeziehung vom Gesetzgeber konzipiert werden sollten, erscheint zweifelhaft. Diese Zweifel resultieren aus mehreren Gründen: Zunächst wird bei der Untersuchung des Verhältnisses zwischen der Unternehmung und den Kreditgebern die Rolle der Informationsfunktion nicht hinreichend berücksichtigt. Die Art und der Umfang der Informationsgewährung haben auf die Risiken, die ein Kreditgeber eingeht, erheblichen Einfluß. Die Risiken für die Gläubiger können sich erhöhen oder aber auch vermindern. Welche Interdependenzen zwischen einer veränderten Informationsgewährung und der Höhe der Ausschüttungssperren bestehen, ist ungeklärt.

Auch die Annahme, daß das Management ausschließlich im Interesse der Eigentümer der Unternehmung handelt, erweckt Zweifel daran, ob die Aussagen des Agency-Ansatzes verallgemeinert werden können.¹⁵⁶ Eine konsequente Gleichrichtung der Eigentümer- und Managerinteressen kann nur dann unterstellt werden, wenn die Manager zugleich am Unternehmen beteiligt sind,¹⁵⁷ oder falls dies nicht der Fall ist, ein Entlohnungssystem gefunden wird, das eine Interessengleichrichtung gewährleistet. Selbst wenn ein derartiges Entlohnungssystem existiert,¹⁵⁸ ist eine völlige Interessenangleichung von Managern und Eigentümern nur dann möglich, wenn der Manager nicht befürchten muß aufgrund seines am Nutzen der Eigentümer ausgerichteten Verhaltens nach dem Ausscheiden aus dem Unternehmen Gehaltseinbußen zu erleiden. Gehaltseinbußen sind denkbar, wenn der Manager an den Interesse der Eigentümer orientiert handelt, dadurch die Maximierung des gesamten Unternehmenswerts vernachlässigt bzw. eine Gefahr für den Bestand des Unternehmens herbeiführt und die Beschäftigungsmöglichkeiten für Manager davon abhängen, wie sie Unternehmen in der Vergangenheit geführt haben.¹⁵⁹ Nur wenn die Anreize zur Interessengleichrichtung so stark sind, daß der Nutzen aus einem am Interesse der Eigentümer orientierten Verhalten die möglichen Nachteile überwiegt, wird der Manager eine derartige Vorgehensweise auswählen. Ist es hingegen im Interesse des Managers den Unternehmenswert zu maximieren, ist eine Reichtumsverlagerung von den Gläubigern zu den Eigentümern nicht mehr so wahrscheinlich.¹⁶⁰ Für die Annahme, daß der Eigentümer-Gläubiger Konflikt aufgrund des Handelns des Managements für die Eigentümer nicht so ausgeprägt ist, wie im Agency-Ansatz unterstellt wird, spricht auch, daß bei den meisten Unternehmungen das Management aus mehreren Personen besteht, die jeweils andere Präferenzen haben und andere eigene Interessen verfolgen. Dadurch könnte eine gegenseitige Beeinflussung erfolgen, die einer vollständigen Interessengleichrichtung mit den Eigentümern entgegenwirken könnte. Trotzdem wird der Eigner-Gläubiger-Konflikt - wenn auch nicht in Reinform - existieren. Wäre es nicht so, hätten Gläubiger weniger Veranlassung sich zu schützen. Da jedoch in der Realität umfangreiche Absicherungsmaßnahmen

¹⁵⁶ Selbst Ewert (1986), S. 367, teilt diese Zweifel. Er beschränkt das Ergebnis seiner Untersuchung ausdrücklich auf die eine von ihm untersuchte Finanzierungsbeziehung und warnt vor Verallgemeinerungen, weil sich bei Berücksichtigung des Eigeninteresses des Management andere Resultate ergeben könnten.

¹⁵⁷ Diese Beteiligung müßte streng genommen 100% betragen, denn ansonsten kann das Management seinen Nutzen durch den Konsum nicht pekuniärer Vorteile erhöhen.

¹⁵⁸ An der Existenz eines solchen Systems bestehen Zweifel, denn ein großer Teil der Agency-Theorie befaßt sich mit der optimalen Gestaltung von Verträgen, insbesondere den Verträgen von angestellten Managern, wobei versucht wird, die Frage zu beantworten, wie ein Anreizsystem aussehen muß, das den Agenten motiviert, zum Nutzen des Prinzipals zu handeln. Vgl. Ogden (1993), S. 182.

¹⁵⁹ Ein nach diesem Mechanismus funktionierender Managermarkt wird in der Untersuchung von Ewert (1986), S. 27 f. ausdrücklich ausgeschlossen, da er sich auf die Konflikte zwischen Gläubigern und Anteilseignern konzentriert.

¹⁶⁰ Ewert (1986), S. 374 m.w.N.

der Gläubiger in Form von Kreditsicherheiten zu beobachten sind, spricht dies dafür, daß sich die Gläubiger nicht nur für den Fall unvorhersehbarer Umweltzustände, sondern auch gegen opportunistisches Verhalten der Eigentümer zu schützen versuchen.

Die Untersuchung eigenfinanzierungsbedingter Agency-Probleme wird reduziert auf die Konflikte zwischen Gesellschaftern, die das Management bilden (Insidern) und Gesellschaftern, die als reine Kapitalgeber auftreten (außenstehende Gesellschafter). Das Problem der Eigenfinanzierung wird damit in einen Manager-Eigentümer-Konflikt umformuliert, der daraus resultiert, daß die Insider die außenstehenden Gesellschafter ausbeuten können. Diese Sichtweise greift zu kurz, denn gegenwärtige und potentielle Anteilseigner haben, wie die entscheidungstheoretischen Ansätze bestätigen, ein Interesse an Informationen aus denen sie künftige Zahlungsströme ableiten können. Diese Zahlungsströme können zwar durch den Konsum nicht pekuniärer Vorteile durch Insider verkürzt werden, jedoch ist unter Berücksichtigung des anonymen Kapitalmarkts zu vermuten, daß Ausbeutungsprobleme eine eher untergeordnete Rolle spielen. Außerdem bleibt bei den Untersuchungen zu den eigenfinanzierungsbedingten Agency-Problemen die Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz unberücksichtigt. Die Rolle des Bilanzrechts in der Beziehung zwischen den gegenwärtigen Anteilseignern und der Unternehmung und der Beziehung zwischen Unternehmung und potentiellen Anteilseignern kann daher mit Hilfe des Agency-Ansatzes nicht hinreichend erklärt werden. Aufgrund der engen Annahmen des Ansatzes lassen sich auch keine normativen Aussagen aufstellen.

Als Fazit im Hinblick auf das zugrunde gelegte Modell bleibt festzuhalten, daß die Agency-Ansätze, die bei den einzelnen Akteuren ansetzen, keine normative Rechtfertigung des geltenden Bilanzrechts in seiner Grundstruktur und erst recht nicht der Regelung des § 249 HGB ermöglichen. Sie können nicht einmal zu allgemeinen Aussagen darüber gelangen, ob die Zwangsrückstellungen und die Ausübung von Rückstellungswahlrechten, die zur erhöhten Ausschüttungsrestriktion führen, als Selbstbindung zielführend im Rahmen eines Kreditvertrags sind. Denn ob Ausschüttungssperren als zusätzliche Kreditsicherheiten wirken, hängt von der Verwendung der gesperrten Mittel ab. Es lassen sich auch keine Aussagen darüber treffen, wie diese Regelungen im Hinblick auf die Informationsfunktion im Agency-Verhältnis zu bewerten sind, und wie sich die von den Regelungen ausgehende Ausschüttungssperre auf das Verhältnis zwischen den gegenwärtigen und potentiellen Anteilseignern auswirkt. Die Einschätzung, daß die Aufstellung von Sollensvorschriften angesichts der vielschichtigen Aufgaben der Bilanz selbst bei Betrachtung nur einer Beziehung nicht möglich erscheint, wird von den Vertretern der Agency-Ansätze geteilt, die dies darauf zurückzuführen, daß Interdependenzanalysen bisher nicht vorgenommen werden.¹⁶¹

Ein Verdienst des Agency-Ansatzes ist es, daß die verhaltenskanalisierenden Wirkungen von Ausschüttungssperren differenzierter betrachtet werden, denn die verschiedenen Möglichkeiten der Verwendung der einbehaltenen Mittel und die daraus resultierenden Konsequenzen werden gezeigt. Aus der Sicht des Agency-Ansatzes kann außerdem bestätigt werden, daß die Selbstbindung der Unternehmung ein geeignetes Mittel sein kann, um Mißtrauen eines Vertragspartners zu überwinden und durch Abbau von Informationsasymmetrie zur Verhinderung von Marktfunktionsstörungen beizutragen. Es wird auch gezeigt, daß durch die Gewährung von Informationen in standardisierter Form eine Senkung der Transaktionskosten herbeigeführt werden kann.

¹⁶¹ Ewert (1986), S. 196.

4.3 Beurteilung des Ansatzes von Ordeltz als Instrument zur normativen Rechtfertigung bilanzrechtlicher Regelungen

Ordeltz verbindet den kapitaltheoretischen Ansatz mit einigen Annahmen der Neuen Institutionenökonomie, insbesondere der unvollkommenen Information, und nutzt diese um die Bilanz zukunftsorientiert unter Berücksichtigung des Interesses der Bilanzadressaten an Zahlungsströmen zu interpretieren. Die Regeln des Bilanzrechts werden als Spielregeln interpretiert, deren zumindest partielle Kenntnis durch die Akteure zu einem Abbau der Verhaltensunsicherheit führt, und durch deren Anwendung ein möglicher Ertragswert der Unternehmung unter Unsicherheit ermittelt werden kann.¹⁶² Darin ist ein Fortschritt zu erblicken, denn es wird über die Annahme der Sicherheit auf den Kapitalmärkten hinausgegangen, die den (gescheiterten) kapitaltheoretischen Ansätzen¹⁶³ zugrunde liegt. Zugleich wird durch die Interpretation des Bilanzrechts als Spielregel und damit als Institution explizit eine Verbindung zwischen Bilanzrecht und Neuer Institutionenökonomie hergestellt. Ordeltz leitet daraus jedoch keine normativen Aussagen ab, sondern es geht um eine positive Analyse geltenden Bilanzrechts.¹⁶⁴

Ordeltz¹⁶⁵ erkennt an, daß die Bilanz gleichzeitig eine Ausschüttungsbemessungsfunktion und eine Informationsfunktion zu erfüllen hat, wenn er schreibt, der Gewinn, und damit eine einzige Größe kennzeichne den wahrscheinlichen Erfolg der Unternehmung insgesamt und diese eine Größe beeinflusse dann auch die Zahlungsbemessung.¹⁶⁶ Trotzdem werden nicht beide Funktionen im Hinblick auf die Interessen der Akteure gleichermaßen in die Betrachtung einbezogen. Ordeltzes Interesse konzentriert sich mehr auf der Informationsfunktion, denn es geht um die Möglichkeit der Abschätzung künftiger Zahlungsströme aus der Sicht der Kapitalmarktteilnehmer. Für diese Schätzungen soll die Bilanz durch die Lieferung zukunftsorientierter Zahlen die Grundlage darstellen. Die Ausschüttungsbemessungsfunktion wird vernachlässigt: Das Interesse der Gläubiger an einer Ausschüttungssperre oder der potentiellen oder gegenwärtigen Anteilseigner an hohen Ausschüttungen wird in Ordeltzes Ansatz nicht berücksichtigt. Der ausschüttbare Gewinn resultiert vielmehr nur aus dem Saldo der antizipierten Ein- und Auszahlungen.

Der neoinstitutionalistische Ansatz interpretiert die Werte der Bilanz zukunftsbezogen. Mit Hilfe der Behauptung, daß bei der Konzeption der Regeln der Kapitalwertermittlung die ökonomischen Konsequenzen der Verwendung der nach diesen Regeln ermittelten Werte mit bedacht werden müßten, und es nicht um die Abgabe möglichst genauer Prognosen ginge,¹⁶⁷ kann die Existenz von Bewertungswahlrechten - am Beispiel der Rückstellungswahlrechte - erklärt werden.¹⁶⁸ Eine ökonomische Erklärung der Regelungen des Bilanzrechts im Hinblick auf seine Wirkungen im Innen- und Außenverhältnis der Unternehmung ist darin jedoch nicht zu erblicken. Denn obwohl Ordeltz seinen Ansatz als neoinstitutionalistisch bezeichnet, geht dieser nicht vom methodologischen Individualismus aus und berücksichtigt folglich auch nicht die verhaltensleitenden Wirkungen des Bilanzrechts auf die einzelnen Gruppen von Akteuren. Er ist daher auch aus diesem Grund nicht geeignet, die Wirkungen der Bilanz in den hier zugrunde gelegten Verhältnissen zu erklären.

¹⁶² Ordeltz (1988b), S. 297.

¹⁶³ Vgl. oben S. 56 und S. 70.

¹⁶⁴ Ordeltz (1988b), S. 299.

¹⁶⁵ Zur Darstellung des Ansatzes vgl. oben S. 58-60.

¹⁶⁶ Ordeltz (1988a), S. 287.

¹⁶⁷ Ordeltz (1988a), S. 282.

¹⁶⁸ Vgl. oben S. 60 f.

4.4 Kritische Würdigung bisheriger interdisziplinärer Ansätze hinsichtlich der normativen Fragestellung

Während der neoinstitutionalistische Ansatz der Bilanz keine speziellen Aufgaben zuordnet, sondern sich in der Feststellung erschöpft, daß sich die Bilanzansätze als zukunftsorientierte Werte interpretieren lassen, die nach bestimmten Spielregeln aufgestellt werden, und deren Interpretation dem Bilanzadressaten überlassen bleibt, gehen die entscheidungsorientierten Ansätze und die Agency-Ansätze von den Interessen der Akteure aus. Damit wird das individuelle Verhalten in die Betrachtung einbezogen. Außerdem rücken die neueren Ansätze von der Annahme des vollständigen Wissens und der vollständigen Voraussicht zugunsten der Annahme der beschränkten Rationalität und der unvollkommenen Information ab. Das beginnt bei den entscheidungsorientierten Ansätzen, die sich mit Nebenrechnungen beschäftigen. Diese gehen davon aus, daß die Akteure an Informationen interessiert sind, die es ermöglichen, künftige Zahlungsströme abzuschätzen, um aufgrund dieser Schätzungen zu individuellen Entscheidungen, die auf ihren Präferenzen basieren, zu gelangen. Damit rückt das Interesse der Akteure an künftigen Zahlungsströmen in den Mittelpunkt der Betrachtung, ohne daß zwischen den Interessen einzelner Gruppen von Akteuren differenziert wird. Weil die Bilanz künftige Zahlungsströme nicht abbilden kann, werden Alternativen zum Jahresabschluß als Informationsinstrument entwickelt.¹⁶⁹

Arbeiten, die nach der Wirkung der Informationsfunktion auf dem anonymen Kapitalmarkt fragen, lassen trotz ihrer unterschiedlichen Ergebnisse den Schluß zu, daß der Bilanz eine Informationsfunktion auf dem Kapitalmarkt zukommt, die zur Änderung der Kurse führt. Es kann jedoch nicht bestimmt werden, welche verhaltenskanalisierenden Wirkungen die Informationen der Bilanz auf die einzelnen Akteure am Kapitalmarkt entfalten und wie sich dies auf die Kursbildung im einzelnen auswirkt. Diese Ansätze leisten somit einen Beitrag zur Klärung einer Beziehung des Modells, nämlich der zwischen der Unternehmung und potentiellen Anteilseignern, beziehen sich jedoch nicht auf konkrete Normen des geltenden Bilanzrechts.

Bei allen entscheidungsorientierten Ansätzen wird nur die Informationsfunktion des Jahresabschlusses berücksichtigt; eine explizite Untersuchung ihrer Auswirkungen findet nur im Verhältnis zwischen Unternehmung und Kapitalmarkt statt. Die Ausschüttungsbemessungsfunktion des Jahresabschlusses einschließlich ihrer Rückwirkungen auf die Informationsfunktion (und umgekehrt) wird hingegen ausgeblendet. Gleiches gilt für die Beziehungen im Innenverhältnis der Unternehmung und die Beziehung zwischen der Unternehmung und ihren Gläubigern.

Die Annahme eigennützigen Verhaltens der Akteure wird erstmals von den Agency-Ansätzen ins Spiel gebracht, die sich mit der Rolle der Bilanz in den Beziehungen zwischen einzelnen Akteuren beschäftigen. Diese stellen auch den Zusammenhang zu anderen Institutionen wie dem Gesellschaftsrecht, dem Insolvenzrecht und Kreditverträgen her. Obwohl dies einen Fortschritt gegenüber den früheren Ansätzen darstellt, handelt sich bei den einzelnen Untersuchungen aber um vereinfachte Betrachtungen der Bilanzfunktionen im Zusammenhang mit den Finanzierungsbeziehungen der Unternehmung: Eigenfinanzierungsbedingte Agency-Probleme werden letztendlich auf Manager-Eigentümer-Konflikte reduziert und nur am Rande betrachtet. Das Forschungsinteresse gilt der Wirkung von Ausschüttungssperren

¹⁶⁹ Die entscheidungsorientierten Ansätze, die sich mit Nebenrechnungen befassen, haben jedoch letztendlich zur Verbesserung der Jahresabschlußinformationen beigetragen, denn heute fügen viele Unternehmen, die am Kapitalmarkt vertreten sind oder dort eine Notierung anstreben, freiwillig ein Cash-Flow Statement dem zwingenden Teil des Jahresabschlusses hinzu.

innerhalb einer Kreditbeziehung, die als einfacher Gläubiger-Eigner-Konflikt modelliert wird. Bereits die Berücksichtigung individueller Nutzenfunktionen stellt unüberwindliche Probleme dar. Daher wird bezüglich der Anteilseigner die Annahme getroffen, daß diese stets die Marktwertmaximierung präferieren.¹⁷⁰ Außerdem wird bei Untersuchungen des Eigner-Gläubiger-Konflikts unterstellt, daß die Manager ausschließlich im Interesse der Anteilseigner handeln. Untersuchungen zum Manager-Eigentümer-Konflikt geben jedoch Anlaß zum Zweifel an der Realitätsnähe dieser Annahme.¹⁷¹ Durch die Annahmen wird die Problemstellung insofern vereinfacht, als nur eine einzige Beziehung in bezug auf eine Bilanzfunktion untersucht wird. Interdependenzen zwischen den verschiedenen Funktionen des Bilanzrechts und den unterschiedlichen Finanzierungsarten sowie den unterschiedlichen Interessen der Akteure werden zwar erkannt, aber nicht in die Untersuchungen einbezogen.

Damit kann zusammenfassend festgestellt werden, daß sowohl die entscheidungsorientierten Ansätze als auch die Agency-Ansätze die Aufgabenstellung und damit die Ziele der Bilanz in einem wirtschaftlichen und juristischen Kontext ansiedeln, indem sie nicht an den abstrakten Interessen der Unternehmung als black box anknüpfen, wie es bei den traditionellen betriebswirtschaftlichen Ansätzen sowie beim neoinstitutionalistischen Ansatz von Ordeltcheide noch der Fall ist, sondern das institutionelle Umfeld berücksichtigen. Ihr Defizit aus Sicht des hier zugrunde gelegten Modells besteht aber darin, daß die einzelnen Untersuchungen jeweils nur eine isolierte Fragestellung betrachten. Damit erfolgt eine Komplexitätsreduktion, die der Vielschichtigkeit der Aufgabenstellung der Bilanz in den unterschiedlichen Beziehungen, die sie regelt, nicht gerecht wird.

Es läßt sich festhalten, daß diese Ansätze alle einen Beitrag zur Klärung der Rolle des Bilanzrechts in den unterschiedlichen Beziehungen leisten. Die Trennung zwischen der wirtschaftlichen und der juristischen Sichtweise wird aufgehoben und die dem Modell zugrunde liegenden Annahmen werden - zumindest implizit - berücksichtigt. Allerdings handelt es sich bei den einzelnen Ansätzen um partielle Erklärungen, denn kein Ansatz ist in der Lage, das Bilanzrecht mit seinen beiden Funktionen im Zusammenhang mit den unterschiedlichen Rechtsverhältnissen und der rechtlich unverbindlichen Beziehung unter Berücksichtigung der Restriktionswirkungen und der verhaltenskanalisierenden Wirkungen auf die einzelnen Akteure zu erklären. Die neueren Ansätze sind der positiven Analyse des Bilanzrechts zuzuordnen¹⁷², eine normative Analyse ist angesichts der vereinfachenden Annahmen und der Ergebnisse der einzelnen Untersuchungen nicht einmal in Hinsicht auf eine einzelne Beziehung und eine einzelne Norm wie den § 249 HGB, und erst recht nicht im Hinblick auf das gesamte Bilanzrecht möglich.

¹⁷⁰ Vgl. Ewert (1986), S. 37.

¹⁷¹ Vgl. oben S. 97.

¹⁷² Dies gilt nicht uneingeschränkt für die entscheidungsorientierten Ansätze, die sich mit Nebenrechnungen befassen, weil diese konkrete Vorschläge zur Ergänzung oder zum Ersatz der Bilanz unterbreiten und insofern eine normative Ausrichtung haben.

5. Normative Rechtfertigung bilanzrechtlicher Regelungen durch die Neue Institutionenökonomie in Verbindung mit der Konstitutionenökonomie

5.1 Die Neue Institutionenökonomie als integrierter Ansatz zur Erklärung bilanzrechtlicher Regelungen

Die Neue Institutionenökonomie ist erst in den letzten Jahrzehnten aus mehreren zunächst unverbunden nebeneinanderstehenden Ansätzen hervorgegangen und noch in der Entwicklung begriffen. Sie beruht auf einem gemeinsamen Gerüst von Annahmen, das ihren einzelnen Teilgebieten zugrunde liegt. Trotzdem besteht über die Zugehörigkeit einzelner Teilgebiete zur Neuen Institutionenökonomie und deren Verhältnis zueinander noch keine Einigkeit.

Die Neue Institutionenökonomie unterstellt, daß die Individuen ihre Angelegenheiten ausschließlich über Verträge regeln. Hierbei ist es ausreichend, wenn ein Vertrag gedanklich konstruiert werden kann, er braucht nicht tatsächlich zu existieren und auch nicht vollständig zu sein. Dies hat zur Folge, daß sich alle Institutionen auf individuelles Handeln von Akteuren zurückführen lassen; sie sind daher auch veränderbar. Der Begriff der Institution wird in der Neuen Institutionenökonomie in der Regel¹ weit gefaßt und schließt so unterschiedliche Dinge wie Märkte und Unternehmungen, das gesamte Rechtssystem aber auch einzelne Paragraphen ein. Bestehende Institutionen wirken sich auf das Verhalten der Individuen aus, indem sie ihre Spielräume erweitern oder z.B. bei opportunistischem Verhalten einschränken. Institutionen helfen auch Transaktionskosten zu sparen, weil sie Lücken in bewußt oder unbewußt unvollständigen Verträgen schließen können.

Obwohl Unternehmen hierarchisch organisiert sind, werden sie von der Neuen Institutionenökonomie als Netze von Verträgen, die jeweils eine besondere Struktur aufweisen, interpretiert.² Ihre Existenz, ihr Wesen und ihr Agieren wird damit durch das Zusammenspiel der beteiligten Individuen erklärt.³ Durch das Abstellen auf einzelne Akteure wird die Unternehmung nicht mehr als kleinste Handlungseinheit (black box) wie noch in der neoklassischen Theorie betrachtet, sondern die Entscheidungsträger können in einer typisierten Form den Untersuchungen zugrunde gelegt werden. Auch die Güter, über welche die Entscheidungsträger verfügen können, werden weiter untergliedert. Es werden die Güter selbst und die Verfügungsrechte an ihnen unterschieden. An einem Gut kann eine bestimmte Menge von Verfügungsrechten bestehen, und über diese Verfügungsrechte können unterschiedliche Individuen oder Gruppen von Individuen verfügen.⁴

Durch die Annahme des individuellen Handelns durch Verträge wird der Gegensatz zwischen (Tausch)Markt und Unternehmung (Hierarchie) überwunden. Während Williamson in seinem Transaktionskostenansatz noch von einer Trennung von Markt und Hierarchie ausgeht, ist der Markt für Richter/Furubotn⁵ ein Netzwerk (mehr oder weniger) relationaler Verträge zwischen Einzelpersonen, die potentielle Käufer und Verkäufer sind und in verti-

¹ Zu engen Definitionen des Institutionenbegriffs vgl. Zimmer (1993), S. 38 FN 64. Elsner (1986), S. 415 gelangt zu einer umfassenden Definition, die unterschiedliche Wirkungsweisen von Institutionen vereint: "Als Institution bezeichnen wir eine Regel (Norm) für das individuelle Verhalten in rekurrenten Entscheidungssituationen, welche soweit allgemeine (soziale) Gültigkeit besitzt, daß relativ stabile reziproke Verhaltenserwartungen entstehen, durch die bestimmte Konsequenzen individuellen Entscheidens und Handelns spezifiziert werden (bzw. über diese Konsequenzen informiert wird) und damit - in kognitiver Hinsicht - Unsicherheit in bzw. Komplexität von Entscheidungssituationen reduziert werden oder durch die - in emotiver Hinsicht - ein egoistisches Verhaltensmotiv und ein Motiv sozialer Bindung, sozialer Anerkennung und sozialer Adaption vermittelt werden können." Vgl. die Auseinandersetzung zum Institutionenbegriff bei Dietl (1993), S. 35-39, die Systematisierung der Institutionen S. 69-74 sowie Feldmann (1995), S. 9; vgl. auch oben S. 17 f.

² Richter/Furubotn (1996), S. 167.

³ Vgl. Feldmann (1995), S. 44; Ordelheide (1993), Sp. 1840 f.

⁴ Ordelheide (1993), Sp. 1841; Richter/Furubotn (1996), S. 167.

⁵ Richter/Furubotn (1996), S. 296 f. und 310.

kalen oder horizontalen Geschäftsbeziehungen stehen können. Es besteht ein Unterschied zwischen dem Gelegenheitstausch und einem Markt, verstanden als soziale Einrichtung sich wiederholenden Tauschs mit einer Mehrheit von Marktteilnehmern. Der Markt als soziale Einrichtung dient dem Wettbewerb, indem er zum einen dafür sorgt, daß sich Menschen zum Zweck des Tauschs begegnen und zum anderen den Ablauf der Markttransaktion regelt. Zum Zweck der reibungslosen Durchführung von ökonomischen Transaktionen können Marktordnungen vom Staat oder Privatpersonen oder beiden geschaffen und angewandt werden, die beispielsweise den Transfer von Informationen gewährleisten oder spezielle Verhandlungsverfahren zur Verfügung stellen.⁶

Somit ist die Neue Institutionenökonomie auf weite Forschungsbereiche⁷ anwendbar, denn neben dem Handeln einzelner Akteure befaßt sie sich auch mit Organisationen, wie Unternehmungen und Märkten, in denen gegliederte Gruppen von Personen zur Verfolgung gemeinsamer Ziele kooperieren. Ihre zentralen Annahmen entsprechen denen des Modells, wobei den Annahmen des methodologischen Individualismus, der Unvollständigkeit von Verträgen und des unvollständigen Wissens sowie der Gestaltbarkeit von Institutionen, besondere Bedeutung zukommt. Das Integrationspotential der Neuen Institutionenökonomie könnte daher geeignet sein, die neueren Ansätze in der Bilanztheorie, die bisher unverbunden nebeneinander stehen, miteinander zu verbinden. Der Versuch einer Verbindung dieser Ansätze im Rahmen des zugrunde gelegten Modells erscheint vielversprechend, weil die neueren bilanztheoretischen Ansätze dadurch gekennzeichnet sind, daß sie zumindest partiell von den gleichen Annahmen wie die Neue Institutionenökonomie ausgehen.

5.1.1 Die wichtigsten Teilbereiche der Neuen Institutionenökonomie

Als die wichtigsten Teilgebiete der neuen Institutionenökonomie gelten die ökonomische Vertragstheorie, der Transaktionskostenansatz, der Agency-Ansatz und der Property Rights Ansatz⁸, die in einem engen Zusammenhang miteinander stehen,⁹ und sich teilweise überschneiden, auch wenn der Schwerpunkt der Betrachtung im einzelnen variiert.¹⁰

5.1.1.1 Ökonomische Vertragstheorie

Die Neue Institutionenökonomie versteht sich als ökonomische Theorie der Vertragsverhältnisse.¹¹ Sie wendet sich der Analyse von Vertragsbestimmungen zu und versucht Erklärungen für die vielfältigen Möglichkeiten vertraglicher Gestaltungen zu finden.¹²

Durch die Vertragsfreiheit besteht die Möglichkeit zwischen einer Vielzahl unterschiedlicher Verträge denjenigen auszuwählen, der für das jeweilige ökonomische Problem die adäquate Lösung darstellt. Nach MacNeil¹³ werden folgende Vertragstypen unterschieden:

- klassische Verträge,
- neoklassische Verträge und
- relationale Verträge.

⁶ Vgl. Richter/Furubotn (1996), S. 292.

⁷ Diese reichen weit über die Ökonomie und die Rechtswissenschaft hinaus. Vgl. die Anwendungsfelder der Neuen Institutionenökonomie bei Richter/Furubotn (1996), S. 35-37; Kirchgässner (1988).

⁸ Vgl. Dietl/Picot (1993), S. 307; Picot (1991), S. 144.

⁹ Feldmann (1995), S. 10.

¹⁰ Zu den wesentlichen Unterschieden der einzelnen Teilbereiche der Neuen Institutionenökonomie sowie deren Abgrenzung zur Verfassungsökonomie: Feldmann (1995), S. 56-59.

¹¹ Vgl. Schmidtchen (1993), S. 60.

¹² Richter/Furubotn (1996), S. 155 m.w.N.

¹³ MacNeil (1978); MacNeil (1974).

Bei klassischen Verträgen fallen Leistung und Gegenleistung entweder zeitlich unmittelbar zusammen, oder die Vertragsbedingungen sind so eindeutig festgelegt, daß von einer Vergegenwärtigung gesprochen werden kann. Es handelt sich um isolierte Tauschbeziehungen zwischen Vertragsparteien, deren Identität nicht relevant ist. Es bestehen auch keine früheren oder späteren Beziehungen zwischen den Parteien. Kommt es zum Streit über die Vertragsbeziehung, ist dieser auf der Grundlage des geschlossenen Vertrags zu schlichten, weil alle Bedingungen vollständig und vollkommen formuliert sind. Es liegt ein vollständiger Vertrag vor.¹⁴

Der neoklassische Vertrag ist unvollständig. Es wird davon ausgegangen, daß ein institutioneller Rahmen vorgegeben ist, der eine Schlichtung von Streitigkeiten durch Dritte ermöglicht. Die Vertragspartner müssen daher im neoklassischen Vertrag keine Vorkehrungen treffen, um spätere Eventualitäten zu berücksichtigen.

Der relationale Vertrag ist langfristig und die Identität der Vertragspartner rückt in den Vordergrund. Es wird eine Leistungsbeziehung in ihrer Gesamtheit und nicht ein isolierter Tauschvorgang betrachtet. Beim relationalen Vertrag kann sich um eine rechtlich unverbindliche Vereinbarung handeln.¹⁵ Bei Streitfällen soll eine Einigung ohne Einschaltung Dritter erfolgen,¹⁶ schon weil rechtliche Regelungen die Lücken im relationalen Vertrag nicht schließen können.¹⁷ Häufig wird den Parteien die zwangsweise Unvollständigkeit der Verträge bekannt sein und sie werden auf das Aushandeln und Formulieren vollständiger Verträge verzichten, weil ihnen dies zu aufwendig ist oder sie den Wunsch nach flexibler Anpassung an künftige Ereignisse haben, bei deren Eintreten Verhandlungen stattfinden sollen. Die Parteien einigen sich auf „governance structures“, die als Regeln (Institutionen) für die Handhabung von unvorhergesehenen oder nicht detailliert geregelten ex post Ereignissen zu verstehen sind.¹⁸ Die vereinbarten governance structures können informell und nicht rechtsverbindlich sein, so daß der Selbstdurchsetzung relationaler Verträge beträchtliche Bedeutung zukommen kann.¹⁹ „An die Stelle expliziter, vertraglich weitgehend fixierter und dokumentierter Abmachungen treten implizite, zum Teil auf einer gemeinsamen Werte- und Normenbasis beruhende Vereinbarungen.“²⁰

Innerhalb der relationalen Verträge wird unterschieden zwischen bilateralen und multilateralen Verträgen. Mit multilateralen Verträgen (Kollektivhandeln) können private oder öffentliche Angelegenheiten geregelt werden, wodurch sich sowohl die Analyse des institutionellen Umfelds (z.B. Sitten, Normen, Politik, Eigentum, Vertragsrecht) als auch der nachgelagerten institutionellen Arrangements der Neuen Institutionenökonomie erschließt.²¹ Multilaterale Verträge können zu vollständig integrierten, unternehmensinternen Leistungsbeziehungen führen, bei denen die Vertragsparteien ihre Eigenständigkeit verlieren.²² Das bedeutet, daß relationale Verträge administriert, organisiert oder beherrscht werden können, wobei dafür unterschiedliche Überwachungs- und Durchsetzungsstrukturen, Ordnungen oder Verfassungen zur Verfügung stehen.

¹⁴ Richter/Furubotn (1996), S. 157 stellen diesen vollständigen Vertrag als das „juristische Gegenstück des vollkommenen Marktes“ dar.

¹⁵ Richter/Furubotn (1996), S. 174 f.

¹⁶ Vgl. Dietl (1993), S. 114.

¹⁷ Richter/Furubotn (1996), S. 174.

¹⁸ Vgl. Schmidtchen (1993), S. 60 m.w.N. in der FN 6; Richter/Furubotn (1996), S. 158, 173 f.

¹⁹ Richter/Furubotn (1996), S. 173.

²⁰ Dietl (1993), S. 114, ohne die dort zitierten Fußnoten.

²¹ Richter/Furubotn (1996), S. 287 f.

²² Vgl. Dietl (1993), S. 114.

Den Märkten kommt in diesem Zusammenhang die Aufgabe zu, die Überwachungs- und Durchsetzungsstruktur relationaler Verträge und damit die Erzeugung und Übertragung der Informationen und die Methoden, um diese Informationen glaubwürdig zu machen, zu bestimmen. Märkte sind in erster Linie in der vorvertraglichen Phase sowie beim Vertrags-schluß relevant, können aber in vielen Fällen auch die Aktivitäten nach Vertragsschluß beeinflussen. Ein Markt als Netzwerk relationaler Verträge kann ganz lose, oder auf bestimmte Marktteilnehmer beschränkt sein. „Andererseits kann der jeweilige relationale Vertrag sehr strenge Vorschriften enthalten, wie z.B. an der New Yorker Wertpapierbörse.“²³

In der Realität treten diese Vertragstypen nicht in Reinform auf, aber die meisten Verträge werden den relationalen Verträgen nahekommen, weil die Formulierung und Durchsetzung eines Vertrags durch Informationsasymmetrie zwischen den Vertragspartnern und Dritten (wie z.B. Gerichten) sowie Transaktionskosten und dem Bedarf an transaktionsspezifischen Investitionen beeinflusst werden. Daraus resultiert eine Mischung aus Informations- und Durchsetzungsproblemen.²⁴ Zur Lösung der Durchsetzungsprobleme existieren verschiedene Regelungen,²⁵ zu denen auch die Regulierung gehört. Sie erfolgt öffentlich oder privat. Es handelt sich um die Administration eines relationalen Vertrags durch Dritte. Eine Regulierungsbehörde kann die Regeln, die einem langfristigen Verhältnis zugrunde liegen überwachen, deren Einhaltung erzwingen oder diese revidieren. Ein Beispiel für eine Regulierungsbehörde ist die Börsenaufsicht, die den Kapitalmarkt reguliert.

Die Organisationen Markt und Unternehmen werden bei Richter/Furubotn als Spezialfälle kollektiven privaten Handelns gesehen, bei denen Individuen auf der Basis freiwillig abgeschlossener formaler Verträge, die durch die Rechtsordnung gesichert werden, sowie auf der Grundlage informeller, sich selbst durchsetzender oder in anderer Weise gesicherter relationaler Verträge - bei gegebenem konstitutionellen Rahmen oder allgemeinen operationellen Regeln wie z.B. Sprache, ethische Werte, Rechen- und Tauscheinheiten - handeln.²⁶ Die Grenzen zwischen Märkten und Unternehmen verwischen. An ihre Stelle treten mehr oder minder weitmaschige Netzwerke komplexer relationaler Verträge zwischen Unternehmen und Märkten.²⁷

Neben den allgemeinen operationellen Regeln gibt es spezifische operationelle Regeln. Sie betreffen Transaktionstätigkeiten vor während und nach dem Abschluß von Verträgen, nämlich die Suche, Inspektion, Vertragsabschluß, Erfüllung, Überwachung und die Durchsetzung von Transaktionen.²⁸ Transaktionstätigkeiten, bei denen es um den Umgang mit Information geht, können als bilaterale oder multilaterale Kooperation organisiert werden. Im Fall der multilateralen Kooperation kann es zu öffentlichem oder privatem Kollektivhandeln kommen; Marktordnungen können entstehen und sich als Kooperationsform durchsetzen.²⁹ Institutionen und Organisationen lassen sich damit als beabsichtigtes oder unbeabsichtigtes Ergebnis von vertragsbeherrschten Tätigkeiten der sie nutzenden Personen erklären.³⁰ „Märkte und Unternehmen sind Netzwerke mehr oder weniger ausgeprägt relationaler Verträge zwischen einzelnen, die in ihrem eigenen Namen oder im Namen eines anderen tätig

²³ Richter/Furubotn (1996), S. 297.

²⁴ Richter/Furubotn (1996), S. 161 meinen, Prinzipal-Agent-Theorien, Theorien relationaler Verträge oder unvollständiger Verträge sowie die Theorien sich selbst durchsetzender oder impliziter Verträge wären zur Lösung dieser Probleme entwickelt worden.

²⁵ Zu einer Aufzählung der unterschiedlichen Regelungen vgl. Richter/Furubotn (1996), S. 176 ff.

²⁶ Richter/Furubotn (1996), S. 298.

²⁷ Richter/Furubotn (1996), S. 301.

²⁸ Richter/Furubotn (1996), S. 291 f.

²⁹ Richter/Furubotn (1996), S. 292.

³⁰ Richter/Furubotn (1996), S. 288.

werden. Es sind soziale Gebilde, in denen neben ihren Regeln Investitionen in die Pflege zwischenmenschlicher 'Verhältnisse', darunter in die Organisationskultur (in Vertrauen) von Bedeutung sind.³¹ Die Börse ist ein Beispiel für eine Mischung aus vertikaler und horizontaler Kooperation zwischen potentiellen Partnern auf der Angebots- und der Nachfrageseite. Es ist ein geschlossener Markt, in dem die Identität der Tauschenden relevant ist und das Zustandekommen des Vertrags (die Preisverhandlung) sowie die Zahlungsbedingungen und die Übergabe der Tauschgegenstände durch strenge Vorschriften geregelt sind.³²

Vertrauen wird als wichtig angesehen, da es hilft anderweitige kostspielige Absicherungen zu vermeiden. Ohne Vertrauen würden deshalb viele vorteilhafte Transaktionen nicht stattfinden. Will man Versprechungen, wie z.B. die Abgabe einer Willenserklärung, die als Verpflichtung zur Vornahme einer künftigen Handlung verstanden wird, glaubwürdig machen, müssen glaubhafte Selbstverpflichtungen abgegeben werden. Das ist einfach, wenn Vereinbarungen getroffen und von Gerichten durchgesetzt werden können. Gerichtliche Lösungen sind aber in vielen Fällen bei relationalen Verträgen schwer erreichbar oder nicht zielführend. Daher treten private Regelungen an die Stelle der gerichtlichen Regelung. „In gewissem Sinn sind *glaubhafte Selbstverpflichtungen* (Glaubwürdigkeit) das 'Bindemittel', das relationale Verträge zwischen Einzelpersonen zusammenhält.“³³

5.1.1.2 Der Transaktionskostenansatz

Vorrangige Aufgabe des Transaktionskostenansatzes³⁴ ist es, aus den innerhalb eines gegebenen Rechtssystems bestehenden Koordinationsformen diejenige auszuwählen, mit der sich ein gegebenes Ziel am günstigsten verwirklichen läßt.³⁵ Dabei soll nicht die effizienteste Koordinationsform³⁶ ausgewählt werden, sondern die vergleichsweise günstigste Koordinationsform.³⁷ Der Transaktionskostenansatz beschäftigt sich somit mit der Koordination, insbesondere der Überwachung und Beherrschung wirtschaftlicher Leistungsbeziehungen,³⁸ wobei die kleinste zu untersuchende Einheit die Transaktion ist.³⁹

In der traditionellen Form sieht der Transaktionskostenansatz sowohl das Rechtssystem als auch die abzuwickelnden Transaktionen als gegeben an. Die Kosten der Institutionalisierung des Rechts sind bereits angefallen (versunken) und somit nicht mehr beeinflussbar. Zu berücksichtigende Transaktionskosten sind dann nur Informations-, Anbahnungs-, Veräußerungs-, Abwicklungs-, Anpassungs-, Überwachungs- und Kontrollkosten. Diese können weiter unterteilt werden in die Transaktionskosten, die vor dem eigentlichen Austausch von Leistungen anfallen und diejenigen, die erst während dieses Prozesses entstehen. Obwohl beiden Gruppen von Transaktionskosten zeitlich nacheinander anfallen, sind die während der Beziehung zwischen den Parteien entstehenden Transaktionskosten bereits bei Auswahl des geeigneten Arrangements zu berücksichtigen.

³¹ Richter/Furubotn (1996), S. 289.

³² Richter/Furubotn (1996), S. 315.

³³ Richter/Furubotn (1996), S. 300, Hervorhebung im Original.

³⁴ Die ersten Ansätze der Transaktionskostentheorie gehen in ihren Ursprüngen auf Coase (1937) zurück. Erst von Williamson wird aus diesen Ansätzen eine zusammenhängende Theorie entwickelt; vgl. Williamson (1991b), Williamson (1985), vgl. auch Feldmann (1995), S. 51.

³⁵ Ordelheide (1993), Sp. 1843.

³⁶ Zum Effizienzbegriff vgl. oben S. 14 f.

³⁷ Picot (1991), S. 149.

³⁸ Picot (1991), S. 147.

³⁹ Williamson (1991a), S. 91 beschreibt die Transaktionskostentheorie folgendermaßen: „Transaction cost economics adopts a comparative contractual approach to the study of economic organisation in which the transaction is made by the basic unit of analysis and the details of governance structures and human actors are brought under review.“ Er weist auf S. 93, darauf hin, daß bereits John R. Commons im Jahr 1934 vorgeschlagen hat, die Transaktion als kleinste zu untersuchende Einheit zu betrachten.

Bei erweiterter Betrachtungsweise besteht ein Zusammenhang zwischen der Entwicklung des Rechtssystems und der Entwicklung von Koordinationsformen, weil der Anfall hoher Transaktionskosten, die bei bestimmten Kooperationen anfallen, Anreize für Neuerungen im Bereich des Rechts und der Organisation bieten.⁴⁰ Problematisch ist neben der uneinheitlichen Definition der Transaktionskosten ihre Quantifizierung sowie die Abgrenzung zu anderen Kosten, die durch die unterschiedliche Institutionenwahl möglicherweise beeinflusst werden. Werden die übrigen Kosten durch die Institutionenwahl nicht beeinflusst, kann auf eine Quantifizierung verzichtet werden. Anders verhält es sich, wenn sich die übrigen Kosten durch die Auswahl der einen oder anderen Institution ebenfalls verändern, z.B. weil das gesamte institutionelle Umfeld (environmental institutions) geändert werden soll. In einem solchen Fall sind die insgesamt anfallenden Kosten zu betrachten und gegeneinander abzuwägen.⁴¹

In einer Austauschbeziehung werden bestimmte Eigenschaften einer Transaktion als relevant für die Höhe der Transaktionskosten angesehen. Diese Eigenschaften sind:

- Spezifität einer Transaktion,
- Unsicherheit bzw. Komplexität,
- Häufigkeit einer Transaktion.⁴²

Daneben werden seit einiger Zeit auch die rechtlichen, technologischen und kulturellen oder sozialen Rahmenbedingungen als wichtig für die Höhe der Transaktionskosten angesehen. Sie werden als Transaktionsatmosphäre bezeichnet.⁴³

Spezifität

Die Spezifität wird als die bedeutendste Eigenschaft einer Transaktion angesehen. Eine Transaktion mit hoher Spezifität ist dadurch gekennzeichnet, daß ihre Beendigung mit erheblichen Nachteilen verbunden ist, weil die eingesetzten Ressourcen nicht in einer anderen Transaktion gleich gut zu verwerten sind.⁴⁴ Hat mindestens einer der beiden Vertragspartner spezifische Investitionen vorgenommen und kommt es zu einer engen Bindung an den Transaktionspartner, so entstehen lock-in Effekte, da spezifische Investitionen zumindest teilweise zu versunkenen Kosten führen. Dies kann zu negativen Folgen führen, denn wenn es zu Meinungsverschiedenheiten zwischen den Transaktionspartnern kommt, lassen sich diese nicht durch eine schlichte Beendigung des Transaktionsverhältnisses beseitigen. Erkennt ein Vertragspartner, daß für den anderen ein lock-in Effekt eingetreten ist und handelt er opportunistisch, wird er versuchen sich einen großen Teil der Quasi-Rente⁴⁵ anzueignen. Diese Tendenz wird begünstigt, wenn ein Fall eintritt, der aufgrund der beschränkten

⁴⁰ Dietl/Picot (1993), S. 313.

⁴¹ Kirchner (1993), S. 91.

⁴² Diese drei Eigenschaften gehen zurück auf Williamson (1985). Williamson stellt zwischen diesen Eigenschaften von Transaktionen und den verschiedenen Vertragstypen (vgl. dazu oben S. 104 ff.) eine Beziehung her: unspezifische Transaktionen werden über den Tauschmarkt abgewickelt, da es keiner Bindung an einen bestimmten Vertragspartner bedarf. Es kommt zum klassischen Vertrag. Die Vielzahl der Vertragspartner schützt vor Opportunismus. Bei einmaligen oder gelegentlichen Transaktionen, die aber mit Hilfe spezifischer Investitionen durchgeführt werden, kommt es zum neoklassischen Vertrag, der im Konfliktfall die Schlichtung über einen Dritten vorsieht. Bei regelmäßig wiederkehrenden Transaktionen, die mit Hilfe mittelspezifischer Produktionsfaktoren bewerkstelligt werden, kommt es zum relationalen Vertrag, bei dem aber die Vertragsparteien ihre Eigenständigkeit wahren. Erst bei regelmäßiger Abwicklung von Transaktionen, die den Einsatz hochspezifischer Produktionsfaktoren erfordern, kommt es zum relationalen Vertrag unter Aufgabe der Selbständigkeit der Parteien. Vgl. auch Feldmann (1995), S. 53.

⁴³ Dietl (1993), S. 110.

⁴⁴ Vgl. Picot (1991), S. 147.

⁴⁵ Die Quasi-Rente entspricht dem Wertverlust, der eintritt, wenn die erforderlichen Ressourcen nicht in der Transaktionsbeziehung eingesetzt, sondern ihrer nächst besseren Verwendung zugeführt werden Vgl. Picot (1991), S. 147.

Rationalität der Transaktionspartner vorher nicht im Vertrag antizipiert wurde, wenn der Vertrag also unvollständig ist.⁴⁶

Unsicherheit

Unter Unsicherheit wird Verhaltensunsicherheit und Unsicherheit über die künftigen Umweltentwicklungen verstanden.⁴⁷ Die Verhaltensunsicherheit umfaßt das Verschweigen, Verschleiern und Verzerren von Informationen und opportunistisches Verhalten. Die Unsicherheit bleibt solange für die nach Vertragsschluß auftretenden Transaktionskosten irrelevant, wie es gelingt derartiges Verhalten bei Anbahnung der Transaktion zu antizipieren und vertraglich zu berücksichtigen. Werden künftige Entwicklungen hingegen nicht antizipiert und für den Fall ihres Eintritts keine Regelungen getroffen, so führt dies möglicherweise zu transaktionskostenintensiven Auseinandersetzungen, Fehlanpassungen und anderen Problemen.⁴⁸

Häufigkeit

Nach Williamson ist die Häufigkeit bestimmender Faktor für den Koordinationsbedarf einer Transaktion.⁴⁹ Unter einer häufig auftretenden Austauschbeziehung ist der wiederkehrende und gleichförmige Übergang von Gütern, Leistungen oder Eigentumsrechten an einen Dritten zu verstehen. Mit wachsender Häufigkeit sollen in der Transaktionsbeziehung Lerneffekte, Kostendegression und Spezialisierungsvorteile erzielt werden.⁵⁰ Gelingt es über die Häufigkeit der Transaktion und deren problemloser Abwicklung Vertrauen aufzubauen, lassen sich dadurch auch Verhaltens- und Qualitätsunsicherheit abbauen und Transaktionskosten einsparen.

Transaktionsatmosphäre

Die rechtlichen, technologischen, kulturellen und sozialen Rahmenbedingungen einer Transaktion können bewirken, daß sich Problemstellungen innerhalb einer Transaktionsbeziehung verändern. Die Grenzen der Rationalität könnten sich durch umfassendere Informations- und Kommunikationssysteme verschieben.⁵¹ Durch die rechtlichen Rahmenbedingungen werden Auswahlmöglichkeiten zur vertraglichen Gestaltung von Rechtsbeziehungen sowie Mittel zur Durchsetzung von Rechtsansprüchen bereitgestellt. Dies kann sich auf die Höhe der Transaktionskosten auswirken.

5.1.1.3 Der Agency-Ansatz

Der Agency-Ansatz befaßt sich mit den im Zusammenhang mit Informationsasymmetrien und opportunistischem Verhalten auftretenden Problemen in Auftragsbeziehungen und versucht Lösungen zu deren Überwindung zu finden. Einige Ansätze suchen Lösungen, die dabei helfen, die Informationsasymmetrie abzubauen, andere versuchen Anreizsysteme zu finden, die eine Interessengleichheit von Agent und Prinzipal sicherstellen, damit der eigennutzmaximierende Agent nicht zum Nachteil des Prinzipals handelt.⁵²

⁴⁶ Dietl (1993), S. 111.

⁴⁷ Williamson (1985), S. 61-63.

⁴⁸ Picot/Dietl (1990), S. 178-184 Dietl (1993), S. 112.

⁴⁹ Williamson (1985), S. 1.

⁵⁰ Picot (1982), S. 272.

⁵¹ Vgl. Dietl (1993), S. 112; ähnlich: Picot (1991), S. 148.

⁵² Vgl. zu den Grundzügen des Agency-Ansatzes oben S. 85-87.

Als Weiterentwicklung des Agency-Ansatzes können die Signalling-Ansätze betrachtet werden. Danach läßt sich das Problem der adverse selection verringern, indem der Agent sich oder seine Leistung ex ante einer freiwilligen oder gesetzlich vorgeschriebenen Qualitätsprüfung unterzieht. Die Ergebnisse der Qualitätsprüfung erfüllen die Funktion eines Signals. Unerwünschte Vertragspartner lassen sich damit aussondern.⁵³ Maßnahmen, die Informationsasymmetrien ex ante beseitigen sollen, nennt man, wenn sie von Agenten ausgehen „signalling“ und wenn sie vom Prinzipal ausgehen „screening“.⁵⁴

Durch das Signalling sollen Signale erzeugt werden, um nicht oder nicht zweifelsfrei beobachtbare Qualitäten oder Eigenschaften über beobachtbare Merkmale zu übermitteln. Das Signal ist aber nur dann glaubwürdig, wenn der Agent als besser informierte Partei einen Anreiz hat, korrekt zu informieren. Unter der Annahme, daß es für den Agenten stets vorteilhaft ist, eine hohe Qualität zu signalisieren, kommt es darauf an, „schlechte“ Agenten davon abzuhalten, die Signale der „guten“ Agenten nachzuahmen. Daher müssen mit dem Signalisieren Kosten und Erträge verbunden werden. Die Kosten des Signalisierens einer hohen Qualität müssen um so höher ausfallen, je niedriger die Qualität in Wahrheit ist, und das muß für den Prinzipal erkennbar sein. Ein Signal, das kostenlos erzeugt werden kann, oder für alle Agenten gleich hohe Kosten verursacht, ist folglich nicht geeignet, dem Empfänger wertvolle Informationen zu übermitteln. Auch eine bloße Mitteilung ohne damit verbundene Sanktionen im Fall der Fehlinformation genügt nicht, um ein wahrheitsgemäßes Signal zu gewährleisten.⁵⁵

Agency-Probleme können in jeder Situation kooperativer Anstrengung entstehen, d.h. bei bilateralen oder multilateralen Verträgen. Sie setzen kein Principal-Agent-Verhältnis voraus.⁵⁶ In bezug auf die Finanzierungsbeziehungen der Unternehmung unterscheiden Jensen/Meckling⁵⁷ zwei Arten von Vertretungskosten:

- Die Vertretungskosten des Eigenkapitals der außenstehenden Aktionäre
Diese Vertretungskosten umfassen die Kosten von Überwachungs- und Kontrollaktivitäten sowie Residualverluste.
- Die Vertretungskosten der Gläubiger
Diese Vertretungskosten bestehen aus den Opportunitätskosten der Vermögensbindung infolge der Investitionsentscheidung des Unternehmens, den Überwachungs- und Kautionsausgaben der Gläubiger und des Unternehmers und den Kosten von Konkurs und Reorganisation.

Der Zusammenhang zwischen Institutionen und Vertretungskosten bei der Unternehmensfinanzierung ergibt sich daraus, daß die Höhe der Vertretungskosten vom geltenden Recht und der Vertragsgestaltung beeinflusst wird. Jensen/Meckling sehen sowohl das Gesellschaftsrecht als auch die vertragliche Gestaltung von Finanzierungsverträgen als Ergebnis eines Prozesses an, in dem versucht wird die Vertretungskosten zu reduzieren.⁵⁸

⁵³ Dietl (1993), S. 145 f. Er meint gesetzliche Qualitätsprüfungen seien notwendig, wenn der Vertragspartner nicht ausgesucht werden kann, sondern vorgegeben wird.

⁵⁴ Dietl/Picot (1993), S. 321 m.w.N.

⁵⁵ Hartmann-Wendels (1994), 563; Dietl (1993), S. 146 FN 65 m.w.N.

⁵⁶ Jensen/Meckling (1976), S. 309.

⁵⁷ Jensen/Meckling (1976), S. 342.

⁵⁸ Jensen/Meckling (1976), S. 357.

5.1.1.4 Der Property Rights Ansatz

Der Property Rights Ansatz wird der Neuen Institutionenökonomie zugerechnet, weil er unterstellt, daß der Wert eines Guts nicht nur von seiner Beschaffenheit, sondern auch von den rechtlichen (institutionellen) Rahmenbedingungen bestimmt wird. An einem Gut bestehen daher differenzierten Verfügungsrechte,⁵⁹ die als Property Rights⁶⁰ bezeichnet werden. Nach Alchian/Demsetz⁶¹ werden im allgemeinen die folgenden Rechte an einem Gut unterschieden:

- das Recht, ein Gut zu nutzen (usus),
- das Recht, ein Gut in Form und Substanz zu verändern (abusus),
- das Recht, sich den Ertrag aus der Nutzung des Guts anzueignen (usus fructus) und
- das Recht, das Gut ganz oder zum Teil anderen zu überlassen.⁶²

Diese Verfügungsrechte können unterschiedlich ausgestaltet, und einem oder mehreren Rechtsinhabern zugeordnet sein. Steht einem einzelnen Rechtsinhaber die ausschließliche Nutzung des Gutes zu, wird ihm also das Bündel an Einzelrechten zugeordnet, so ist dieses Gut vollständig spezifiziert.⁶³ In der Realität sind dem Rechtsinhaber aber zumeist Nutzungsbeschränkungen in Form gesetzlicher Regelungen oder durch Verträge auferlegt.

Mit Hilfe des Property Rights Ansatzes werden vornehmlich die grundlegenden Institutionen eines Wirtschaftssystems (environmental institutions) untersucht, aber auch Entstehung, Bestand, Wandel und Auswirkungen von Organisationen sowie organisatorische Einzelregelungen erklärt.⁶⁴ Die Unternehmung wird als Geflecht von Verträgen angesehen, wobei die einzelnen Vertragsbeziehungen nicht isoliert nebeneinander stehen, sondern in ein übergreifendes Normengefüge integriert sind. Die Effizienzauswirkungen verschiedenartiger in den Unternehmensverfassungen festgelegter Property Rights Verteilungen zwischen den an der Unternehmung Beteiligten und Interessierten bilden ein zentrales Anwendungsgebiet des Property Rights Ansatzes.

Nach dem Property Rights Ansatz⁶⁵ ist es nicht erstrebenswert bei Unternehmungen mit vielen Anteilseignern, alle Eigentümer an den Koordinations- und Kontrollrechten teilhaben zu lassen, da dies die Transaktionskosten erhöhen würde. Die Delegation dieser Rechte senkt die Kosten der Entscheidungsfindung und ermöglicht den Einsatz von Spezialisten. Durch die Trennung der Koordinations- und Kontrollrechte von den anderen Rechten (Gewinnaneignungs- und Verfügungsrechten), können nach dem Property Rights Ansatz jedoch negative Effekte auftreten, die sich aber z.B. durch eine erfolgsabhängige Vergütung des Management oder dessen Entlassung begrenzen lassen. In der Literatur⁶⁶ wird dazu teilweise vertreten, daß es zur Angleichung der Interessen der Verfügungs- bzw. Gewinnaneignungsberechtigten und der Inhaber der Koordinations- und Kontrollrechte über den Markt kommt. Denn zumindest bei der börsennotierten Aktiengesellschaft kann ein unzufriedener Gesellschafter seinen Anteil am Unternehmen verkaufen. Machen viele Gesellschafter

⁵⁹ Witte (1991), S. 456.

⁶⁰ In der deutschen Literatur hat sich kein einheitlicher Begriff durchgesetzt. Es wird von Eigentumsrechten, Verfügungsrechten oder auch von Handlungsrechten gesprochen. Vgl. statt vieler Dietl (1993), S. 57.

⁶¹ Alchian/Demsetz (1972), S. 783.

⁶² Vgl. Feldmann (1995), S. 46; Dietl (1993), S. 57 m.w.N.

⁶³ Schreyögg (1988), S. 152.

⁶⁴ Ordelheide (1993) Sp. 1842.

⁶⁵ Vgl. bereits oben S. 19 ff.

⁶⁶ Vgl. statt vieler: Picot (1991), S. 146.

von dieser Möglichkeit Gebrauch, kann es zum Verfall des Kurses und damit zu einer erschwerten Mittelbeschaffung oder einer Übernahme der Unternehmung durch Dritte kommen. Dies führt dann auch zur Auswechslung des Management. Damit bedeutet eine Verdünnung von Verfügungsrechten, das heißt das Verteilen der Rechte auf mehrere Personen, nicht unbedingt einen Effizienzverlust. Dafür sorgen die Märkte, d.h. der Kapitalmarkt, der Arbeitsmarkt für Manager und der Gütermarkt.

5.1.2 Das Potential der Neuen Institutionenökonomie zur Integration der neueren bilanztheoretischen Ansätze

Das grundsätzlich vorhandene Integrationspotential der Neuen Institutionenökonomie wird dadurch unter Beweis gestellt, daß es ihr gelingt verschiedene Ansätze, die teilweise als Fortentwicklung der neoklassischen Theorien und teilweise unter Abkehr von der neoklassischen Theorie entwickelt worden sind, miteinander zu verbinden.⁶⁷ Dies ist möglich, weil die einzelnen Teilbereiche der Neuen Institutionenökonomie auf ein gemeinsames Gerüst an Annahmen zurückgehen, es aber trotzdem zulassen, den Schwerpunkt der Betrachtung innerhalb des gemeinsamen Rahmens zu verschieben, um den Besonderheiten des jeweiligen Forschungsgegenstandes Rechnung zu tragen.

Läßt man nochmals die jüngeren bilanztheoretischen Ansätze Revue passieren, wird ihr unterschiedlicher Hintergrund ersichtlich: Einige Ansätze befassen sich mit dem Verhältnis zwischen Unternehmung und Markt und untersuchen den Einfluß der bilanziellen Informationen auf die Kursbildung am Kapitalmarkt. Es geht häufig um die Frage, ob bilanzielle Informationen öffentliche Güter sind, deren Produktion der Gesetzgeber anordnen muß, um ein Marktversagen zu verhindern, das ohne Regulierung durch Überproduktion oder Unterproduktion von Informationen eintreten würde. Diese Ansätze stellen ausgehend vom neoklassischen Gleichgewichtsmarkt das Verhalten des Marktes in den Vordergrund; es geht um Fragen der Effizienz des Kapitalmarktes. Andere bilanztheoretische Ansätze gehen dagegen bereits von Annahmen aus, die auch der Neuen Institutionenökonomie zugrunde liegen. Sie untersuchen die Rolle des Bilanzrechts im Rahmen der Kreditbeziehung unter Berücksichtigung des institutionellen Umfelds, d.h. des Kreditvertrags und wenden dabei den Agency-Ansatz und den Transaktionskostenansatz an. Auch das Verhältnis zwischen den Gesellschaftern wird unter dem Blickwinkel des Agency-Ansatzes beleuchtet, wenn es darum geht, außenstehende Gesellschafter vor Opportunismus der Insider zu schützen.

Erste Schritte zu einer Verbindung der an der neoklassischen Theorie orientierten Ansätze und der neueren eher neoinstitutionalistisch geprägten Ansätze werden bereits mit Hilfe des Agency-Ansatzes unternommen.⁶⁸ Trotzdem gibt es bisher keinen einheitlichen bilanztheoretischen Ansatz, der den unterschiedlichen Beziehungen zwischen den Akteuren unter gleichzeitiger Berücksichtigung des Kapitalmarktes gerecht werden kann. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, daß das Bilanzrecht mit Hilfe seiner beiden Funktionen unterschiedliche Vertragsbeziehungen im Innen- und Außenverhältnis der Unternehmung, wie Gesellschafts- und Kreditverträge aber auch nicht vertragliche Beziehungen zwischen der Unternehmung und den Akteuren am Kapitalmarkt reguliert. Die Unterschiede zwischen diesen zu regelnden Beziehungen und die damit verbundenen unterschiedlichen Erwartungen an das Bilanzrecht könnten dadurch überwunden werden, daß die einzelnen Beziehungen zwischen den Akteuren im Lichte der ökonomischen Vertragstheorie betrachtet werden, die keine

⁶⁷ Vgl. Kirchner (1997b), S. 11.

⁶⁸ Vgl. oben S. 94 ff.

rechtlich verbindlichen Verträge fordert, sondern davon ausgeht, daß jegliches menschliches Handeln, einschließlich des Kollektivhandelns im Unternehmen und am Markt auf Verträgen beruht.

Zerlegt man alle Beziehungen zwischen den Akteuren in Verträge wird auch deutlich, daß die gleiche Problemstruktur innerhalb der einzelnen Beziehungen auftaucht: es geht darum, Verfügungsrechte an einem Gut durch die vertragliche Vereinbarung von einem Akteur auf einen anderen zu übertragen. Dazu ist zunächst die Beschaffung und Verarbeitung von Informationen erforderlich. Beschaffung und Verarbeitung der Informationen werden jedoch nicht vollständig gelingen, da dies hohe Kosten verursachen würde bzw. aufgrund der unvollkommenen Voraussicht nicht möglich ist. Dies bewirkt im Zusammenspiel mit dem Wirksamwerden kognitiver Grenzen, daß Individuen nur beschränkt rational handeln können. Es kommt zu Auswirkungen bei den Vertragsverhandlungen: Die Akteure wissen, daß sie nicht vollständig informiert sind und nicht alle Konsequenzen des Vertrags vorhersehen können. Dies veranlaßt die schlechter informierte Partei mißtrauisch gegenüber der anderen Vertragspartei zu sein, weil sie befürchten muß ausgebeutet zu werden. Sollen die Vertragsverhandlungen gelingen oder erleichtert werden, muß das Mißtrauen der schlechter informierten Partei überwunden werden. Dazu können Institutionen dienen, deren Funktionsweise den Vertragspartnern bekannt ist, und auf deren Restriktionswirkungen sich die schlechter informierte Partei verlassen kann, falls es zu Ausbeutungsversuchen kommt. Erst die Existenz derartiger Institutionen ermöglicht es den Vertragsparteien, bewußt unvollständige Verträge abzuschließen. Die intensive Informationssuche und das Aushandeln möglichst vieler Details im Vertrag kann unterbleiben, denn der Versuch lückenlose Verträge zu schließen wird überflüssig. Die Transaktionskosten vor Vertragsschluß und während der Vertragsdauer lassen sich senken.⁶⁹

Betrachtet man das Bilanzrecht als Institution zur Füllung von Lücken in den unvollständigen Verträgen zwischen den Entscheidungsträgern in der Unternehmung und darüber hinausgehend in den Verträgen der Unternehmung mit Außenstehenden, müßte es daher möglich sein, die bisher unverbunden nebeneinander stehenden neueren bilanztheoretischen Ansätze miteinander zu verbinden. Die Integration der noch am neoklassischen Markt orientierten Ansätze wird durch die Interpretation des Kapitalmarktes als ein durch kollektiven Vertrag entstandenes Vertragsnetz möglich, auf das sich die Akteure zur besseren Koordination der einzelvertraglichen Beziehungen und zu deren Kontrolle geeinigt haben. Auch hier könnte das Bilanzrecht die Rolle einer Institution spielen, die das Verhalten eines Vertragspartners, der Unternehmung, vorhersehbar und damit berechenbar macht. Durch diese Sichtweise wird die ökonomische Vertragstheorie als wichtigster Teilbereich der Neuen Institutionenökonomie betrachtet, dem sich die anderen Ansätze unterordnen. Sie wird zur verbindenden Klammer zwischen den unterschiedlichen neueren bilanztheoretischen Ansätzen.

5.1.2.1 Bilanzrecht als Institution zur Füllung von Lücken in unvollständigen Verträgen

Bereits durch das gewählte Modell und die Überlegungen zur Eignung der Bilanzfunktionen zur Füllung von Lücken im Gesellschafts- und Kreditvertrag wurde deutlich, daß das Bilanzrecht mit seinen beiden Funktionen der Lückenfüllung in diesen Verträgen dienen kann.

⁶⁹ Richter/Furubotn (1996), S. 153 betonen die Relevanz der Transaktionskosten bei der ökonomischen Analyse von Verträgen.

Daher soll im folgenden für diese beiden Beziehungen nur untersucht werden, inwieweit die neueren bilanztheoretischen Ansätze mit Hilfe der Neuen Institutionenökonomie unter dem gemeinsamen Aspekt der Regelung unvollständiger Verträge unter Berücksichtigung des Modells miteinander verbunden werden können. Nur hinsichtlich der Beziehung zu den potentiellen Anteilseignern ist eine erweiterte Betrachtungsweise erforderlich, weil innerhalb dieser Beziehung kein Vertrag im Rechtssinn, sondern nur eine rechtlich unverbindliche Beziehung vorliegt.

5.1.2.1.1 Die Lückenfüllungsfunktion im Gesellschaftsvertrag zwischen den Anteilseignern

Die Beziehungen der Anteilseigner zueinander werden durch den Gesellschaftsvertrag geregelt, der innerhalb des Vertragsnetzes Unternehmung angesiedelt ist. Der Gesellschaftsvertrag ist typischerweise ein multilateraler Vertrag, der zwischen mehreren Gründungsgesellschaftern ausgehandelt wird, und der das Gut Unternehmung ins Leben ruft. Gleichzeitig grenzen die Gesellschafter ihre Property Rights an der Ressource Unternehmung im Gesellschaftsvertrag gegeneinander ab.⁷⁰ Der Gesellschaftsvertrag ist ein Vertrag im Rechtssinn, der vor Gericht durchgesetzt werden kann, aber trotzdem ein unvollständiger Vertrag, denn er enthält bewußte und unbewußte Lücken. Er weist ferner Merkmale des relationalen Vertrags auf, da er typischerweise auf unbestimmte Dauer geschlossen wird und das Verhältnis der Gesellschafter zueinander nur in groben Umrissen, regelt, um Raum für die Berücksichtigung unvorhergesehener Ereignisse und Entwicklungen zu lassen. Der Gesellschaftsvertrag bildet den Rahmen, in dem die Interaktion zwischen den Gesellschaftern während der Vertragsdauer stattfindet. Innerhalb dieses Rahmens erfolgt die Einigung auf governance structures, aus denen hervorgeht, wie künftig auftretende Konflikte beizulegen sind.

Dem Bilanzrecht als Institution kann die Rolle von governance structures beigemessen werden, auf die sich die Gesellschafter verständigen, denn das Bilanzrecht kann einen Teil der später auftretenden Konflikte mindern. Die damit verbundene Lückenfüllungsfunktion im Hinblick auf den Gesellschaftsvertrag wird von den bisherigen bilanztheoretischen Ansätzen⁷¹ nicht berücksichtigt. Die entscheidungsorientierten Ansätze gehen zwar von finanziellen Interessen der Anteilseigner aus, versuchen dann aber Mittel zur Abschätzung künftiger Zahlungsströme zu entwickeln oder stellen die Informationsvermittlung und -verarbeitung durch die Kapitalmärkte in den Mittelpunkt der Betrachtung. Die Agency-Ansätze behandeln Probleme zwischen Gesellschaftern, die bereits im Rahmen der Unternehmungsgründung auftreten können, weil sie stets von einer bereits existierenden Unternehmung mit einem Finanzierungsproblem, das es zu lösen gilt, ausgehen. Eine Übertragung von Erkenntnissen der Agency-Ansätze, die sich mit eigenfinanzierungsbedingten Problemen befassen, erscheint insoweit möglich als es Gesellschafter geben kann, die nach der Unternehmensgründung die Stellung von Insidern oder Mehrheitsgesellschaftern einnehmen und dadurch Verteilungskonflikte hervorrufen können, die durch die Einigung auf die Institution Bilanzrecht als governance structure abgemildert werden.

Stellt man für den Abschluß des Gesellschaftsvertrags auf den Zeitpunkt der Unternehmensgründung ab, und handelt es sich um eine Bargründung, ergibt sich ex ante kein Agency-

⁷⁰ Vgl. dazu oben S. 19 ff.

⁷¹ Nur der bilanzrechtstheoretische Ansatz von Stützel berücksichtigt ausdrücklich die konfliktmindernde Rolle des Bilanzrechts im Rahmen des privatautonom ausgehandelten Gesellschaftsvertrags; vgl. oben S. 2, dort FN 13.

Problem aufgrund von Informationsasymmetrien. Der einzelne Anteilseigner muß nicht befürchten, aufgrund einer spezifischen Investition von den anderen Vertragspartnern über-vorteilt zu werden, da diese die gleiche Investition tätigen werden.⁷² Nach Vertragsschluß können Agency-Probleme unter den Gesellschaftern auftreten, wenn es einen Insider oder einen Mehrheitsgesellschafter gibt, der die späteren Geschicke der Unternehmung, den Informationsfluß und den zu verteilenden Gewinn zu seinen Gunsten beeinflussen kann. Es können Verteilungskonflikte auftreten, denn ein solcher Gesellschafter könnte die Property Rights der übrigen außenstehenden Gesellschafter, die sich bei der Aktiengesellschaft im wesentlichen auf die Gewinnaneignungs- und Verfügungsrechte reduzieren, aushöhlen. Dieses Agency-Problem werden die Anteilseigner bereits bei der Ausarbeitung des Gesellschaftsvertrags zu berücksichtigen haben.

Eine Lösungsmöglichkeit bestünde darin, sich bei Abschluß des Gesellschaftsvertrags auf verbindliche Regeln zur Informationsübermittlung an die außenstehenden Anteilseigner sowie Regeln zur Ermittlung und Verteilung des Gewinns zu einigen, um diese nicht zur Disposition von Mehrheitsgesellschaftern oder Insidern zu stellen. Das Aushandeln derartiger Regeln im Gesellschaftsvertrag wäre jedoch kompliziert, weil die Gesellschafter sowohl das Informationsproblem als auch das Gewinnermittlungs- und Verteilungsproblem im Detail zu lösen hätten. Die Vertragsverhandlungen würden daher zu hohen Transaktionskosten führen, eventuell würden sie auch daran scheitern, daß keine Einigung über die Regeln herbeigeführt werden kann. Indem die Institution Bilanzrecht verbindliche Regeln zur Verfügung stellt, die zur Informationsübermittlung und gleichzeitig zur Ermittlung des ausschüttbaren Gewinns dienen, werden die Gesellschafter von der Notwendigkeit befreit, das ex post möglicherweise auftretende Agency-Problem und seine Rückwirkungen auf die eigene Eigentümerstellung vorherzusehen und im Gesellschaftsvertrag ex ante zu berücksichtigen. Der Gesellschaftsvertrag kann insoweit lückenhaft bleiben, weil auf die Regeln des Bilanzrechts vertraut werden kann. Das Bilanzrecht führt somit zur Einsparung von Transaktionskosten für die Gründungsgesellschafter, indem es mehrere Lücken im Gesellschaftsvertrag simultan schließt.

Durch die Betrachtung der Beziehung zwischen den gegenwärtigen Anteilseignern unter dem Blickwinkel des unvollständigen Gesellschaftsvertrags lassen sich somit Erkenntnisse des Agency-Ansatzes mit dem Transaktionskostenansatz zur Erklärung der Rolle des Bilanzrechts in dieser Beziehung verbinden.

5.1.2.1.2 Die Lückenfüllungsfunktion im Kreditvertrag zwischen Unternehmung und Gläubigern

Der Kreditvertrag regelt eine Beziehung zwischen der Organisation Unternehmung und einem außenstehenden Dritten, dem Gläubiger. Der Kreditvertrag ist ein Vertrag im Rechts-sinn, ein Darlehensvertrag im Sinne der §§ 607 ff. BGB. Damit ist er rechtlich durchsetzbar. Es handelt sich um einen bilateralen unvollständigen, d.h. lückenhaften Vertrag zwischen zwei Parteien, der typischerweise langfristig ist, und der die Übertragung der Kontrolle an einem Gut, dem Geld des Kreditgebers, regelt. Der Kreditnehmer erlangt Eigentum an einer universell einsetzbaren Ressource, bei deren Nutzung er verhältnismäßig frei ist. Auch die

⁷² Anders sieht es aus, wenn bereits eine Unternehmung besteht, die in Form der Umwandlung in die neu zu gründende Unternehmung eingebracht wird. In einem derartigen Fall liegt grundsätzlich die gleiche Problematik wie bei der Beziehung zwischen der Unternehmung und den potentiellen Anteilseignern vor: ein Anteilseigner, der sich mit Eigenkapital an der zu gründenden Unternehmung beteiligt, muß nach dem Agency-Ansatz befürchten zuviel für die Beteiligung zu bezahlen Vgl. dazu unten S. 116 ff.

Erträge aus einer mit Hilfe des Kredits getätigten Investition kann der Kreditnehmer beliebig verwenden.

Die Ansätze, die sich mit fremdfinanzierungsbedingten Agency-Problemen befassen, untersuchen die Rolle des Bilanzrechts im Rahmen des Kreditverhältnisses intensiv und führen zu dem Ergebnis, daß durch den Verlust der Kontrolle an seinem Eigentum während der Laufzeit des Kredits ein erhebliches Opportunismusproblem für den Gläubiger entsteht, das ihn zu Mißtrauen gegenüber dem Kreditnehmer veranlaßt. Der Kreditgeber hat daher großes Interesse an der Beschaffung von Informationen über den Kreditnehmer und an der Absicherung seiner künftigen Zahlungsansprüche. Die Kosten für die Informationsbeschaffung und die Auswahl des Kreditnehmers sind hoch. Signalisierungsverfahren und Informationsgewinnungstechniken werden daher in der Phase vor Abschluß des Kreditvertrags als wichtig erachtet, um die vorvertragliche Informationsasymmetrie abzubauen.⁷³ Dabei ist zu berücksichtigen, daß die vor Vertragsschluß zur Senkung der Gefahr des Opportunismus eingesetzten Instrumentarien auch bereits die während der Vertragsdauer auftretenden Probleme, unter denen die Gefahr des moral hazard bei haftungsbeschränkten Unternehmen eine erhebliche Rolle spielt, berücksichtigen sollten.

Mit dem Agency-Ansatz lassen sich entscheidungsorientierte Ansätze verbinden, weil das zahlungsstromorientierte Entscheidungsproblem des Kreditgebers vor Abschluß des Kreditvertrags um das von den Agency-Ansätzen untersuchte Opportunismusproblem ergänzt wird. Gleichzeitig weisen die Agency-Ansätze, die sich mit fremdfinanzierungsbedingten Agency-Problemen beschäftigen, auf Möglichkeiten zur Entschärfung dieses Problems hin.

Die entscheidungsorientierten Ansätze haben zu der Erkenntnis geführt, daß dem Gläubiger mit dem Jahresabschluß ein Instrument an die Hand gegeben wird, daß es ihm nicht erlaubt, die ihn interessierenden künftigen Zahlungsströme und die Sicherheit ihres Eintretens direkt abzulesen. Diese Sichtweise ändert sich auch nicht, wenn man Ordoliberalen neoinstitutionalistische Interpretation des Bilanzrechts berücksichtigt, denn in diesem Ansatz wird nur vertreten, daß die Bilanz künftige Zahlungsströme unter Unsicherheit abbildet, wobei sie einen güterwirtschaftlichen Faktor zur Berücksichtigung der Wahrscheinlichkeit des Eintreffens der antizipierten Zahlungsströme heranzieht. Die entscheidungsorientierten Ansätze lassen sich um die Erkenntnis der Neuen Institutionenökonomie ergänzen, daß vollkommene Information und vollkommene Voraussicht nicht zu erlangen sind und es daher auch aus Kostengründen nicht erstrebenswert ist, vollkommene Informationen zu erlangen. Es muß nur das vertragliche Arrangement zwischen den Vertragspartnern gefunden werden, mit dem das erstrebte Ziel unter Aufwendung möglichst geringer Transaktionskosten für die Parteien erreicht werden kann. Hier wäre dann die transaktionskostensenkende Wirkung der unvollständigen Informationsvermittlung über die Bilanz relevant, denn der Gläubiger kann mit Hilfe des Jahresabschlusses zu einer subjektiven Abschätzung der künftigen Zahlungsströme gelangen, da das Bilanzrecht in seiner Rolle als Institution die Regeln für die Ermittlung der Zahlen verbindlich festlegt, und dem Gläubiger diese Regeln in ihren wesentlichen Zügen bekannt sein dürften.

Aus Sicht des Agency-Ansatzes erscheint eine intensivere Informationsübertragung entbehrlich, da in den Agency-Ansätzen gezeigt wird, daß die bilanziellen Ausschüttungsbeschränkungen im Rahmen des Kreditvertrags grundsätzlich eine zusätzliche Kreditsicherheit

⁷³ Der Ausweis eines Gewinns in der Bilanz kann als Signal gewertet werden, denn wegen der dem Bilanzrecht zugrunde liegenden Prinzipien (Imparitäts- und Vorsichtsprinzip) bedeutet ein Gewinn, daß zumindest in der Vergangenheit eine Leistung erbracht wurde. Die vermittelte Information ist auch insoweit vertrauenswürdig, als sie überprüft werden kann. Vgl. Schildbach (1992), S. 57.

für den Kreditgeber darstellen, selbst wenn sie im Einzelfall - unter bestimmten Voraussetzungen - gläubigerschädigende Wirkungen entfalten können. Die Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz trägt somit zur Senkung der Transaktionskosten vor Abschluß des Kreditvertrags und während der Kreditbeziehung bei.

Die Sichtweise des Bilanzrechts als Institution, die der Lückenfüllung im unvollständigen Kreditvertrag dient, indem sie bestimmte Regeln zur Informationsübermittlung und zur Ausschüttungsbemessung bereitstellt, erlaubt es somit, Erkenntnisse der entscheidungsorientierten Ansätze sowie der Agency-Ansätze mit dem Transaktionskostenansatz zu verbinden.⁷⁴

5.1.2.1.3 Die Lückenfüllungsfunktion im unvollständigen Vertrag zwischen Unternehmung und potentiellen Anteilseignern

Die Beziehung zwischen dem einzelnen potentiellen Anteilseigner und der Unternehmung kann aus Sicht der ökonomischen Vertragstheorie als relationaler Vertrag eingeordnet werden, weil es sich um eine langfristig angelegte Beziehung handelt, jedoch um keinen Vertrag im juristischen Sinn. Innerhalb dieses relationalen Vertrags können Transaktionen zwischen der Unternehmung und dem einzelnen potentiellen Anteilseigner abgewickelt werden.

Der relationale Vertrag zwischen der Unternehmung und dem einzelnen potentiellen Anteilseigner ist in die Institution Kapitalmarkt, ein weiteres Vertragsgeflecht, eingebettet, das durch multilaterale Verträge zwischen den einzelnen Unternehmungen (börsennotierte Aktiengesellschaften) und Investoren entsteht, weil diese sich die Akteure vom kollektiven Handeln eine Mehrung des eigenen Nutzens versprechen. Der Kapitalmarkt wird zum Überwachungs- und Durchsetzungssystem, auf das sich die Marktteilnehmer vertraglich geeinigt haben, um die Eigenkapitalaufnahme zu erleichtern bzw. sich vor Opportunismus zu schützen.

Der Markt kann seine Aufgabe als Überwachungs- und Durchsetzungssystem wahrnehmen, weil es bei der einzelnen Transaktion nicht auf die Person des einzelnen Vertragspartners ankommt und seitens der Investoren keine spezifischen Transaktionen vorliegen. Potentielle Anteilseigner, die Beteiligungstitel erwerben, und dafür einen quotalen, unsicheren Anspruch auf den Residualgewinn erhalten, tätigen keine spezifischen Investitionen im Sinne des Transaktionskostenansatzes, weil durch den Handel der Beteiligungstitel an der Börse die Möglichkeit jederzeit zu desinvestieren besteht. Das Vorhandensein des Kapitalmarktes stellt ausreichend alternative Transaktionsmöglichkeiten zur Verfügung.⁷⁵ Die Entscheidung des potentiellen Anteilseigners ist reversibel. Daher brauchen potentielle Anteilseigner, wenn sie sich zum Erwerb von Anteilen entscheiden, nach der Vornahme der Investitionen auch keinen dauerhaften lock-in Effekt zu befürchten.

Trotzdem kann vor Vertragsschluß zwischen der Unternehmung und potentiellen Anteilseignern ein Opportunismusproblem auftreten. Die Agency-Ansätze, die sich mit eigenfinanzierungsbedingten Problemen befassen, führen zu der Erkenntnis, daß sich die Unternehmung vor der Emission der Beteiligungstitel so positiv wie möglich darstellen wird, um einen

⁷⁴ Darüber hinaus könnte auch eine Verbindung mit dem Markt für Fremdkapital, und damit zur neoklassischen Theorie hergestellt werden, denn es ist erforderlich, das Mißtrauen der Kreditgeber zu überwinden, um Investitionen kostengünstig finanzieren zu können und einen Zusammenbruch des Marktes für Fremdkapital zu verhindern. Hierbei handelt es sich um einen Gleichgewichtsmarkt im Sinne der neoklassischen Theorie, auf dem Angebot und Nachfrage nach Krediten über den Preis und die Menge (Zins, Kreditrationierung) zum Ausgleich gebracht werden. Es ist kein Markt im Sinne der Neuen Institutionenökonomie, dem die Rolle eines Durchsetzungs- und Überwachungsinstruments zugeschrieben werden könnte. Ein derartiger Markt erscheint auch nicht erforderlich, da die vertraglichen Ansprüche der Vertragsparteien sichere Ansprüche im juristischen Sinn sind, die vor Gericht durchgesetzt werden können.

⁷⁵ Vgl. Richter/Furubotn (1996), S. 183.

hohen Preis für die Beteiligungstitel zu erzielen. Potentielle Anteilseigner, die dies durchschauen, werden dementsprechend weniger für die Anteile bezahlen wollen, vor allem wenn sie fürchten müssen, daß die in der Unternehmung tätigen gegenwärtigen Anteilseigner ihre Anstrengungen zu Lasten der potentielle Anteilseigner reduzieren. Um die Durchführung der Eigenkapitalfinanzierung zu gewährleisten, muß die Unternehmung einen Weg zur Überwindung des Mißtrauens finden. In diesem Zusammenhang könnten die Ergebnisse der Untersuchungen zur Kursbildung am Kapitalmarkt einen Hinweis darauf enthalten, daß das Bilanzrecht in der Lage ist, über seine Informationsfunktion zum Abbau des Mißtrauens beizutragen, denn trotz der Differenzen über Art und Weise der Wirkung von Jahresabschlußinformationen auf den Kurs einer Aktie besteht Einigkeit darüber, daß der Jahresabschluß Informationen enthält, die in den Kurs einfließen. Der Kurs bestimmt den Kaufpreis der Anteile und diese reflektieren somit Informationen, die nach verbindlichen Regeln bestimmt worden sind. Berücksichtigt man, daß sich der Kurs und damit der Preis der Beteiligungstitel durch das Verhalten einer Vielzahl von Marktteilnehmern als Reaktion auf Informationen ergibt, könnte in der Kursbildung am Markt auch ein gewisser Schutz des einzelnen Investors vor einer Übervorteilung durch die Unternehmung zu erblicken sein. Allerdings kann nicht gesagt werden, ob der Börsenkurs den „richtigen Preis“ für die einzelnen Beteiligungstitel abbildet. Dies ist darauf zurückzuführen, daß der Jahresabschluß - wie bereits die entscheidungsorientierten Ansätze feststellen - keinen Aufschluß über die künftigen Zahlungsströme zu geben vermag.

Betrachtet man in diesem Zusammenhang den relationalen Vertrag zwischen der Unternehmung und dem einzelnen potentiellen Anteilseigner, so könnte der Jahresabschlusses jedoch als Signal dienen, anhand dessen es potentiellen Anteilseignern zwar nicht möglich ist, künftige Zahlungsströme abzulesen, aber die Qualität des Unternehmens zu prüfen, um sich dann für oder gegen den Erwerb der Beteiligungstitel zu entscheiden: Durch die Ausübung von Bilanzierungswahlrechten kann der Gewinnausweis in gewissem Umfang gesteuert werden. Beispielsweise können die Rückstellungswahlrechte dazu genutzt werden, um einen möglichst niedrigen Gewinn auszuweisen oder umgekehrt den Ausweis von Gewinnminderungen zu vermeiden. Wenn es zutrifft, daß der ausgewiesene Gewinn die Erwartungen der Kapitalmarktteilnehmer beeinflußt, könnte der Ausweis eines hohen Gewinns im Jahresabschluß eine „gute Qualität“, d.h. ein ertragsstarkes Unternehmen signalisieren, während der Ausweis eines niedrigen Gewinns „schlechte Qualität“ im Sinne eines ertragsschwachen Unternehmens bedeuten würde.

Ein Signal im Sinne des Signalling-Ansatzes liegt aber nur dann vor, wenn die Nachahmung des Signals eines ertragsstarken Unternehmens durch ein in Wahrheit ertragsschwaches Unternehmen für das ertragsschwache Unternehmen mit negativen Konsequenzen verbunden wäre. Weist ein ertragsschwaches Unternehmen durch entsprechende Ausübung der Bilanzierungswahlrechte einen im Verhältnis zur tatsächlichen Lage zu hohen Gewinn aus, um wahrheitswidrig das Signal für ertragsstark nachzuahmen, hat dies negative Folgen für die Unternehmung, weil die Informationsfunktion untrennbar mit der Ausschüttungsbemessungsfunktion verbunden ist. An den hohen Gewinnausweis knüpft die Ausschüttungsbemessungsfunktion die Folge entsprechend höherer ertragsabhängiger Steuerzahlungen und die Gefahr höherer Ausschüttungen an die Anteilseigner. Ein ertragsschwaches Unternehmen wird sich höhere Abflüsse liquider Mittel vermutlich nicht leisten können. Dieser Zu-

sammenhang spricht für die Signalwirkung des Jahresabschlusses, der vom Investor Vertrauen entgegengebracht werden kann.⁷⁶

Ausgehend von der Vorstellung des relationalen Vertrags zwischen der Unternehmung und den potentiellen Anteilseignern, kann mit Hilfe des Agency-Ansatzes und des Transaktionskostenansatzes versucht werden, neoklassisch orientierte Theorien über Marktversagen in die vertragliche Beziehung zwischen der Unternehmung und potentiellen Anteilseignern zu integrieren. Marktversagen kann dann über gescheiterte Vertragsverhandlungen zwischen den Beteiligten erklärt werden: gäbe es keine verbindlichen Bilanzierungsregeln, müßte die Unternehmung, die Eigenkapital durch die Aufnahme neuer Gesellschafter beschaffen möchte, mit jedem einzelnen potentiellen Anteilseignern in Verbindung treten, um ihn von der Vorteilhaftigkeit der Investition in das Unternehmen zu überzeugen. Dabei würde es vermutlich zu Verhandlungen über die vor dem Beitritt zu gewährenden Informationen kommen. Ob es zur Gewährung sinnvoller und wahrheitgemäßer Informationen kommen würde erscheint fraglich, sofern nicht über die Art der Informationserzeugung und Übertragung mitverhandelt würde. Zusätzlich müßten Verträge geschlossen werden, in denen geregelt würde, welche Informationen in welcher Form und zu welchem Zeitpunkt ex post an den potentiellen Anteilseignern abzuliefern wären, damit dieser die vereinbarungsgemäße Vertragsdurchführung überwachen könnte. Ein derartiges Vorgehen würde für die Unternehmung und für potentielle Anteilseignern zu hohen Transaktionskosten vor Vertragsschluß (Verhandlungskosten) aber auch während der Vertragsdauer (Überwachungskosten) führen. Diese Kosten wären aber nur dann sinnvoll aufgewendet, wenn der erwartete Nutzen diese Kosten übersteigt. Daher wäre die Unternehmung voraussichtlich nicht bereit, in Verhandlungen mit potentiellen Anteilseignern, die sich nur in einem geringen Umfang am Unternehmen beteiligen wollen, einzutreten. Umgekehrt würden sich auch für diese Anteilseignern Vertragsverhandlungen nicht lohnen, da sie nach Erwerb der Beteiligungstitel kaum Einfluß auf die Unternehmung nehmen können. Wenn sie rational handeln würden, würden sie auf die Informationsgewährung verzichten. Setzt in einem solchen Fall die Unternehmung Vertragsbedingungen durch, müßten diese potentiellen Anteilseignern davon ausgehen, übervorteilt zu werden. Sie würden sich dann nicht an der Unternehmung als Eigenkapitalgeber beteiligen. Dies kann aber nicht im Interesse der Unternehmung sein, denn wenn weniger potentielle Anteilseignern als Vertragspartner zur Verfügung stehen, könnte dies den „Preis für Eigenkapital“ erhöhen, weil potentielle Anteilseignern eine stärkere Verhandlungsposition hätten.

Somit läßt sich die Aufstellung verbindlicher Regelungen zur Informationserzeugung und Ermittlung aus den Interessen der Vertragsparteien als Mittel zur beiderseitigen Reduzierung der Transaktionskosten, die zum Abbau von Agency-Problemen ansonsten aufgewendet werden müßten, erklären. Die Unternehmung bindet sich vor Aufnahme des Eigenkapitals am Markt, indem sie sich verpflichtet, den potentiellen Anteilseignern auch später Informationen über ihre Beteiligung zukommen zu lassen, die nach bestimmten, allgemein bekannten Regeln ermittelt werden. Dadurch wird Vertrauen aufgebaut, das es den potentiellen Anteilseignern künftig ermöglicht, einen Teil der Überwachungskosten einzusparen. Zugleich wird der Vergleich mit anderen Investitionsalternativen möglich, der die Revision der ursprünglichen Entscheidung ermöglicht.

⁷⁶ Williamson erkennt die Vorlage eines Jahresabschlusses (wörtlich „Jahresberichts“) vor einer Behörde oder dessen Prüfung durch ein beeidetes Wirtschaftsprüfungsunternehmen als unabhängige Prüfungsinstanz als Mittel an, um für Vertrauen zu werben. Er schränkt jedoch ein, daß die Auswirkungen einer solchen Maßnahme schwer vorherzusagen sind. Vgl. Williamson (1985), S. 275.

Unter der Annahme des relationalen Vertrags zwischen einem potentiellen Anteilseigner und der Unternehmung, der in das Vertragsnetz Kapitalmarkt eingebettet ist, lassen sich die unterschiedlichen neueren bilanztheoretischen Ansätze zur Erklärung der Rolle des Bilanzrechts in diesen Verträgen miteinander verbinden.

5.1.2.2 Zwischenergebnis zum Integrationspotential der Neuen Institutionenökonomie

Die jüngeren bilanztheoretischen Ansätze lassen sich mit Hilfe der Neuen Institutionenökonomie grundsätzlich miteinander verbinden, wenn man von der ökonomischen Vertragstheorie als übergeordneter Theorie ausgeht und dieser die Erkenntnisse der jüngeren bilanztheoretischen Ansätze unterordnet. Durch dieses Vorgehen läßt sich die Existenz von Bilanzrecht allgemein als Institution zur Schließung von Lücken in verschiedenen unvollständigen Verträgen erklären.

Für die Außenbeziehungen der Unternehmung lassen sich die neueren bilanztheoretischen Ansätze unter dem Aspekt der Lückenfüllung in unterschiedlichen Finanzierungsbeziehungen integrieren. In den verschiedenen Verträgen kommt den beiden Bilanzfunktionen unterschiedliche Bedeutung zu, die aufgrund der jeweils bestehenden Lücken im Vertrag erklärbar ist. Die Informationsfunktion spielt im Verhältnis der Unternehmung zu den potentiellen Anteilseignern die wichtigere Rolle, hinter der die Ausschüttungsbemessungsfunktion zurücktritt. Beim Kreditvertrag ist es eher umgekehrt: die Informationsfunktion ist zwar wichtig, aber weil Ausschüttungssperren der Aushöhlung der Unternehmenssubstanz in einem gewissen Umfang entgegenwirken und damit den Kredit absichern können, ist die Ausschüttungsbemessungsfunktion vorrangig.

Die neueren bilanztheoretischen Ansätze untersuchen nicht explizit das Verhältnis der gegenwärtigen Anteilseigner zueinander, weil auf die Finanzierungsbeziehungen und die daraus für die Akteure resultierenden Probleme einer bereits existierenden Unternehmung abgestellt wird. Trotzdem erscheint es grundsätzlich möglich, Erkenntnisse der neueren bilanztheoretischen Ansätze, insbesondere der entscheidungsorientierten Ansätze und des an eigenfinanzierungsbedingten Problemen orientierten Agency-Ansatzes auf den von den Gründungsgesellschaftern zu schließenden Gesellschaftsvertrag zu übertragen. Dies ist in dem Umfang möglich, in dem die bei der Unternehmensgründung auftretenden Entscheidungsprobleme und die zu erwartenden Agency-Probleme denen der potentiellen Anteilseigner einer bereits bestehenden Unternehmung ähneln. Die Rangordnung der Bilanzfunktion in diesem Verhältnis ist jedoch nicht geklärt.

Daher läßt sich an dieser Stelle nur die Aussage treffen, daß sich das Bilanzrecht im Lichte der Neuen Institutionenökonomie als Instrument zur Lückenfüllung in unvollständigen bzw. relationalen Verträgen, und damit als eine Sicherheit vermittelnde Institution zur Konkretisierung von governance structures interpretieren läßt. Die Betrachtung der Bilanzfunktionen in den Vertragsverhältnissen zeigt, daß diese ebenfalls unter dem Blickwinkel der Füllung von vertraglichen Lücken mit Hilfe der neueren bilanztheoretischen Ansätze grundsätzlich erklärbar sind. Gleichzeitig bestätigt sich, daß es sich beim Bilanzrecht nicht um eine vollkommene Institution handelt, den es kann dem Idealzustand der Erfüllung aller ihm im Rahmen der unterschiedlichen Verträge gestellten Aufgaben unter Berücksichtigung der finanziellen Interessen der Beteiligten nicht gerecht werden.

Das bedeutet, es könnte andere Regelungen geben, die zur Erfüllung dieser Aufgaben besser geeignet wären, denn angesichts der Annahmen des Modells, die unvollkommene

Information und beschränkter Rationalität mit einschließen, kann aus der grundsätzlichen Erklärbarkeit des Bilanzrechts mit Hilfe der Neuen Institutionenökonomie nicht darauf geschlossen werden, daß die Regelungen des Bilanzrechts die bestmögliche Lösung des Problems darstellen.

Im folgenden soll jedoch nicht versucht werden, eine bessere Lösung im Sinne einer vollkommenen Institution zur Füllung von Lücken in unvollständigen Verträgen zu finden, denn die Neue Institutionenökonomie erkennt an, daß es perfekte Institutionen angesichts unvollkommener Informationen über künftige Ereignisse und mangelnden Wissens überhaupt nicht geben kann. Es soll ausgehend von den Regelungen des § 249 HGB - als Beispiel für das geltende Bilanzrecht - die Frage gestellt werden, ob das Bilanzrecht trotz seiner Unvollkommenheit und trotz mangelnden Wissens über die Interdependenzen zwischen den beiden Bilanzfunktionen und deren Auswirkungen auf die Akteure mit Hilfe der Konstitutionenökonomie normativ gerechtfertigt werden kann.

5.2. Normative Fundierung des Bilanzrechts mit Hilfe der Konstitutionenökonomie

Die Konstitutionenökonomie⁷⁷ beschäftigt sich mit dem Problem der Legitimation von Regelungen.⁷⁸ Sie will Sollensvorschriften aufstellen, um im politischen Prozeß Handlungsanweisungen geben zu können. Die Entwicklung der Konstitutionenökonomie ist parallel zur Neuen Institutionenökonomie verlaufen; letztendlich wird versucht, die Gedankengänge der Neuen Institutionenökonomie auf das Gemeinwesen zu übertragen. Die Konstitutionenökonomie geht daher von den gleichen Annahmen wie die Neue Institutionenökonomie, insbesondere dem methodologischen Individualismus und den damit verbundenen Annahmen der Verfolgung von Eigennutz (Opportunismus) und der beschränkten Rationalität aus. Zentrale Annahme ist, daß sich Individuen mit Hilfe von Verträgen einigen. Die Einigung über Regelungen (z.B. Gesetze) steht im Mittelpunkt der Betrachtung und ist Voraussetzung für die Legitimation dieser Regelungen. Nach der Konstitutionenökonomie ist eine Regelung immer dann gerechtfertigt, wenn sich die beteiligten Akteure ex ante freiwillig auf diese Regelung geeinigt hätten. Bezogen auf das Bilanzrecht bedeutet dies, daß das Bilanzrecht normativ gerechtfertigt wäre, wenn sich die vom Bilanzrecht betroffenen Personen in Kenntnis seiner Schwächen und Widersprüche freiwillig in einem hypothetischen Konsens auf die Normen des geltenden Bilanzrechts geeinigt hätten.

5.2.1 Parallelität der historischen Entwicklung und der Prämissen zur Neuen Institutionenökonomie

Angesichts dessen, daß es sich bei der Konstitutionenökonomie um einen jungen Forschungsansatz handelt, der sich außerdem mit der Legitimierung von politischen Entscheidungsprozessen befaßt, und somit auf den ersten Blick keinen Bezug zu einzelnen Regelungen des Bilanzrechts erkennen läßt, sowie zum besseren Verständnis der Hintergründe der Konstitutionenökonomie, soll zunächst die Entwicklung dieser Theorie einschließlich ihrer wichtigsten individualistischen Denkansätze skizziert werden. Es wird eine Einordnung der Konstitutionenökonomie in diese Denkansätze vorgenommen. Anschließend

⁷⁷ Die Konstitutionenökonomie wird auch als Verfassungsökonomie oder ökonomische Verfassungstheorie bezeichnet.

⁷⁸ Das Problem der Legitimation von Rechnungslegungsregeln wird bereits von Stützel (1967), S. 318 erkannt, der danach fragt, wer die Instanz sein soll, die festlegt, was besser oder schlechter ist.

wird dann der Ansatz von Buchanan näher erläutert, mit dessen Namen die Konstitutionenökonomie assoziiert wird.⁷⁹

Individualistisch-kontrakttheoretischer Ansatz

Der individualistisch-kontrakttheoretische Ansatz, auch Vertragstheorie genannt, wird zurückgeführt auf die Naturrechtstradition der Philosophen Hobbes, Locke und Rousseau. Sie gingen von einem ursprünglich anarchischen Zusammenleben der Menschen aus. Um die Gefahr des Krieges aller gegen alle zu bannen, soll in herrschaftsfreien Wahlen stillschweigend und einstimmig ein Gesellschaftsvertrag geschlossen worden sein, der die Menschheit aus dem Zustand der Anarchie in eine hierarchisch strukturierte, herrschaftslegitimierende Ordnung überführte. Dies soll auf der Einsicht beruht haben, daß gemeinsame Regeln den Interessen des einzelnen Individuums gerecht werden. Die institutionelle Ordnung wird daher aus individualistisch-kontrakttheoretischer Sicht als „bewußtes Resultat rationaler Individualentscheidungen“⁸⁰ betrachtet.⁸¹ Die Grundidee, daß soziale Institutionen in rationaler Übereinkunft gestaltbar seien, ist bis heute erhalten geblieben.

Individualistisch-evolutionistischer Ansatz

Der individualistisch-evolutionistische Ansatz wird zurückgeführt auf Mandeville, Hume, Ferguson und Smith (moralphilosophische Tradition). Institutionen werden bei diesem Ansatz als ungeplantes Ergebnis individueller Handlungen interpretiert. Sie entstehen bei der Verwirklichung individueller Interessen nebenher, so daß sich eine soziale Ordnung nicht bewußt und somit nicht aufgrund rationalen menschlichen Handelns ergibt.⁸² Der individualistisch-evolutionistische Ansatz erhebt jedoch keinen Absolutheitsanspruch, er läßt vielmehr zu, daß ein Teil der Institutionen durchaus geplantem menschlichem Handeln entspricht, also auf einer Art Übereinkunft beruht. Diese Institutionen sind dann auch abänderbar. Der Gedankengang wurde unter anderem von Hayek und Popper aufgegriffen. Hayek weist darauf hin, daß die ungeplant entstandenen Institutionen einem zweifachen Entwicklungsprozeß unterliegen: Zunächst gehen sie ungeplant aus einer Reihe eigenständiger Handlungen der Individuen hervor, anschließend unterliegen sie einem ständigen evolutionären Prozeß, indem erfolgreiche Institutionen anderer Gesellschaften nachgeahmt und erfolglose Institutionen wieder fallengelassen werden.⁸³ Damit wird die bewußte Gestaltbarkeit von Institutionen in Frage gestellt, jedoch wird eine Verbindung mit den vertragstheoretischen Ansätzen nicht absolut ausgeschlossen.

Die Konstitutionenökonomie als integrierender Ansatz

Die Konstitutionenökonomie wird teilweise als integrierender⁸⁴ und teilweise als vertragstheoretischer Ansatz⁸⁵ klassifiziert. Die Zuordnung zu vertragstheoretischen Ansätzen kann mit dem Argument vorgenommen werden, daß bestehende Institutionen positivistisch durch freiwilligen Konsens der Beteiligten erklärt werden, und normativ auf den Konsens der Betei-

⁷⁹ Buchanan hat maßgeblich zur Entwicklung des Ansatzes beigetragen, aber die Entwicklung kann bereits auf den Ansatz von Buchanan/Tullock (1962), zurückgeführt werden.

⁸⁰ Dietl (1993), S. 50.

⁸¹ Die historische Entstehung von Staaten spielt für diese Sichtweise keine Rolle, denn es geht um die Frage, ob die existierenden Staaten mit Hilfe des individualistisch-kontrakttheoretischen Ansatzes prinzipiell legitimiert werden könnten; vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 22.

⁸² Beispiele für spontan entstehende Institutionen sind Sprache, Märkte, soziale Normen und Tauschmittel. Ihre spontane Entstehung wird unter anderem auf Koordinationsprobleme bei gleichgerichteten Interessen, häufiger Wiederholung und den Lerneffekt der Individuen zurückgeführt. Vgl. Zimmer (1993), S. 46.

⁸³ Vgl. Hayek (1983), S. 51 und 74.

⁸⁴ Dieser Auffassung: Dietl (1993), S. 53. Es handelt sich hierbei um die Mindermeinung.

⁸⁵ Diese Ansicht vertritt z.B. Feldmann (1995), S. 54 und wohl auch Zimmer (1993), S. 47.

lichten abgestellt wird, wenn es darum geht über eine Änderung von Regeln zu entscheiden. Die Einordnung bei den integrierenden Ansätzen erfolgt dagegen, weil der Public Choice Ansatz - als Ursprung der Konstitutionenökonomie - vom Ideal der Vertragstheoretiker abweicht, demzufolge alle Institutionen aufgrund von übereinstimmenden freiwilligen Verträgen entstehen. Der Public Choice Ansatz begreift einen großen Teil der bestehenden Institutionen als Resultat eines evolutionären Prozesses. Er folgt damit der Zweiteilung der individualistisch-evolutionären Ansätze, wobei dann versucht wird, diese unter Berücksichtigung vertragstheoretischer Überlegungen weiterzuentwickeln. Es wird davon ausgegangen, daß diejenigen Institutionen, die sich aus einem evolutionären, nicht geplanten Prozeß heraus gebildet haben, nicht bewußt gestaltet werden können. Allerdings wird nicht vertreten, daß die Institutionen, die den Evolutionsprozeß überstanden haben auch die besten Institutionen, im Sinne der effizientesten Institutionen, und damit keiner Verbesserung mehr zugänglich, sind.⁸⁶ Damit erfolgt zugleich eine ausdrückliche Abgrenzung zu Beckers Unvereinbarkeitsthese.⁸⁷

5.2.2 Buchanans Ansatz: Der Konsens der Beteiligten als Legitimationskriterium

„Das erklärte Ziel der von Buchanan entwickelten Konstitutionenökonomie ist die Verbindung positiver und normativer Theorie zu einem Ansatz, aus dem sich hypothetische Ratschläge für die Gestaltung gesellschaftlicher Politikprozesse ableiten lassen.“⁸⁸ Die Konstitutionenökonomie ist insofern normativ, als sie die Weiterentwicklung der gesellschaftlichen Verfassung (constitution) anleiten will. Allerdings ist sie nicht ausschließlich normativ, da sie sich bei der Realisierung der normativen Absichten auf eine positive Institutionenanalyse stützt.

Das Verständnis der Funktionsweise alternativer Institutionen ist erforderlich, damit die Auswahl zwischen Institutionen oder den Strukturen von Regeln durch die Beteiligten auf einer informierteren Basis erfolgen kann.⁸⁹ Denn, wenn Regeln das Ergebnis beeinflussen und einige Ergebnisse besser als andere sind, dann folgt daraus, daß in dem Maß, in dem die Regeln ausgewählt werden können, die Untersuchung alternativer Regeln sinnvoll ist.⁹⁰ Ohne ein Verständnis dafür, wie Individuen innerhalb eines sozialen Gefüges handeln und wie unterschiedliche Regeln dieses Handeln beeinflussen, ist es nicht möglich, zu bestimmen, ob die vorhandenen Regeln geändert oder als bereits erprobte Regeln beibehalten werden sollten.⁹¹

Buchanan lehnt die Ebene der Einzelhandlungen als Gegenstand der normativen Argumentation ab und wendet sich statt dessen der Empfehlung institutioneller Reformen zu. Mit der strengen Unterscheidung zwischen Institution (Regel) und Handlung⁹² läßt sich die Abgrenzung so formulieren, daß die Konstitutionenökonomie nicht Handlungen, sondern Regелеigenschaften positiv untersucht und normativ nicht einzelne Handlungen, sondern Regelstrukturen zu ändern empfiehlt.⁹³

⁸⁶ Vgl. Buchanan (1977), S. 38.

⁸⁷ Becker (1982), S. 8. Vgl. dazu auch oben S. 11 f.

⁸⁸ Pies (1993), S. 121 mit Verweis auf Buchanan (1990).

⁸⁹ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), Vorwort S. X f.

⁹⁰ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 2.

⁹¹ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 2.

⁹² Dies wird auch mit den Spielregeln und den Spielzügen im Sport verglichen.

⁹³ Wohlfahrtstheorie und Konstitutionenökonomie sind damit auf unterschiedlichen Argumentationsebenen angesiedelt. Die Wohlfahrtstheorie bezieht sich auf regelbefolgendes Wahlverhalten (choice within constraints), die Konstitutionenökonomie auf die Wahl von Regeln (choice of constraints). Vgl. Pies (1993), S. 122.

Regeln, die handlungsbeschränkend wirken, sollen daran gemessen werden, ob sie die unterschiedlichen Ziele aller Beteiligten fördern können.⁹⁴ Im Gegensatz zur ökonomischen Wohlfahrtstheorie wird das Pareto-Superioritätskriterium⁹⁵ jedoch nicht auf gesellschaftliche Endzustände, sondern auf Regeln angewandt.⁹⁶ Buchanan lehnt die Kategorie der Effizienz für Endzustände ab, da er es für einen Fehler hält, die subjektiven Bewertungen der Individuen mit Hilfe eines vermeintlich objektiven Effizienzkriteriums einfangen zu wollen. Er meint, jedes Ergebnis eines Tauschprozesses, daß ohne Verletzung der Regeln zustande gekommen ist, sei effizient in dem Sinne, daß es für die Beteiligten den größten Wert hat. Dies bedeutet aber nicht, daß die Ressourcen effizient im Sinne der Ökonomen eingesetzt sind. Die effiziente Ressourcenallokation⁹⁷ kann nach Ansicht von Buchanan auch nicht durch den Ökonomen bestimmt werden.⁹⁸ „An die Stelle der wohlfahrtstheoretischen Normativierungsstrategie, die (...) als Effizienzparadigma bezeichnet wird, setzt Buchanan daher ein Konsensparadigma, das auf den Aspekt legitimatorischer Zustimmung zugeschnitten ist.“⁹⁹ Buchanan verwendet das Pareto-Superioritätskriterium im Sinne einer legitimatorischen Zustimmungskategorie. Das bedeutet, alle Mitglieder einer Gruppe müssen einer Übereinkunft zustimmen, damit diese legitimiert ist. Die Zustimmung nur einer Teilmenge von Personen, die dann das Recht hat, anderen Personen Bedingungen aufzuerlegen, reicht nicht aus, um eine Regel zu legitimieren.¹⁰⁰

Es wird nach prozeduralen Kriterien gesucht, die eine Verbesserung der bestehenden (änderbaren) Institutionen versprechen. Aus der individualistischen Sicht kommt dabei nur eine Orientierung an den subjektiven Zielen der beteiligten Akteure in Frage, wobei diese subjektiven Ziele auch die Berücksichtigung des Wohlergehens der anderen einschließen können. Es kommt lediglich darauf an, daß die Ziele des Individuums - welche auch immer dies sein mögen - als subjektive Ziele zu verstehen.¹⁰¹ Das individuelle Entscheidungskalkül kann auf die kollektive Ebene übertragen werden, indem kollektives Handeln als indirekter Vertrag oder Tausch aufgefaßt wird.¹⁰² Wie bei einer Transaktion am Markt implizites Einverständnis bezüglich eines Tauschs von Gütern angenommen wird, kann dann bei kollektivem Handeln, also bei Institutionen angenommen werden, es gäbe die Zustimmung aller Gesellschaftsmitglieder. Eine Institution wird nach diesem Kriterium immer dann als ineffizient eingeschätzt, wenn es eine Alternative zu dieser Institution gibt, die alle beteiligten Individuen vorziehen würden.¹⁰³ Ob ein Mitglied der Gesellschaft im Rahmen einer hypothetischen Befragung oder Abstimmung für eine Institution oder deren Änderung eintritt, hängt dann von der individuellen Kosten- und Nutzenerwartung dieses Gesellschaftsmitgliedes ab.¹⁰⁴

Wenn die Individuen eingesehen haben, daß Regeln an sich sinnvoll sind, auch wenn sie bewirken, daß nicht jedes einzelne Individuum sein Ziel in maximalem Umfang erreichen kann, entsteht das Problem der Auswahl zwischen unterschiedlichen Regeln (Choice between rules). Dabei ist zu berücksichtigen, daß Regeln nur funktionieren, wenn sie

⁹⁴ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 7.

⁹⁵ Vgl. dazu oben S. 14 f., dort auch FN 6.

⁹⁶ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 138.

⁹⁷ Nach der Wohlfahrtstheorie, sind Ressourcen dann effizient verteilt, wenn sie ihrer bestmöglichen Verwendung zugeführt worden sind. Vgl. dazu oben S. 14 f.

⁹⁸ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 24 f. und Pies (1993), S. 122. Dieses Vorgehen wird als normativer Individualismus bezeichnet. Vgl. dazu ausführlicher Kirchner (1997b), S. 20 f.

⁹⁹ Pies (1993), S. 122.

¹⁰⁰ Ähnlich Brennan/Buchanan (1985), S. 27.

¹⁰¹ Brennan/Buchanan (1985), S. 37.

¹⁰² Brennan/Buchanan (1985), S. 37.

¹⁰³ Vgl. Buchanan (1977), S. 128 f. und Buchanan (1984), S. 13-15.

¹⁰⁴ Vgl. Buchanan/Tullock (1962), S. 43-62.

Beständigkeit aufweisen. Ansonsten geht die Information verloren, die von Regeln dadurch ausgeht, daß das Verhalten der Akteure untereinander vorhersehbar wird.¹⁰⁵ Bei häufiger Regeländerung weiß keiner der Akteure mehr woran er ist, und ob die anderen auch die neuen Regeln befolgen.¹⁰⁶ Daher kann die Feststellung, daß ein neuer Zustand - wenn er erreicht wird - besser sei als der gegenwärtige Zustand, nicht zu der Schlußfolgerung führen, daß ein Übergang vom gegenwärtigen Zustand zum neuen Zustand gerechtfertigt sei. Wenn eine stabile und tolerierbare Regel besteht, kann es für eine Gemeinschaft besser sein diese beizubehalten und nicht zu versuchen, sie zu ändern. Das bedeutet jedoch nicht, daß der Versuch einer Regeländerung stets unvorteilhaft ist. Es geht darum, Regeln für Änderungen von Regeln zu entwickeln, und vor allem sicherzustellen, daß Regeländerungen nicht allzu häufig stattfinden. Wenn sie stattfinden, sollen die Kosten des Übergangs von einer Regel zu einer anderen berücksichtigt werden.¹⁰⁷

Wenn sich die Akteure einig sind, daß die Existenz (irgend)einer Regel der Nichtexistenz einer Regel vorzuziehen ist, kann der Fall eintreten, daß unterschiedliche Regeln präferiert werden, weil sich die Akteure unterschiedliche Vorteile für sich selbst von den Regeln erhoffen. Dies impliziert einen Konflikt über die zu wählende Regel. Dieser kann durch die Unterscheidung zwischen „choice among rules“ und „choice among alternatives within rules“ gelöst werden. Letzteres wird auch als „ordinary politics“ bezeichnet und dadurch charakterisiert, daß die Konflikte die potentielle Kooperation zu überwiegen scheinen. Dies wird darauf zurückgeführt, daß die Interessen der Individuen und Gruppen definiert und identifiziert sind. Die Situation ändert sich aber, wenn die auszuwählenden Alternativen nicht die „ordinary politics“ betreffen, sondern es darum geht, Grundregeln oder Institutionen festzulegen, mit deren Hilfe dann „patterns of outcomes“ durch nicht einstimmige Entscheidungen erzeugt werden können. Die Grundregeln können so ausgestaltet sein, daß sie nur Vereinbarungen darüber enthalten, wie private oder kollektive Regelungen getroffen werden sollen, die ihrerseits nicht unbedingt der Zustimmung aller betroffenen Akteure bedürfen, sei es in tatsächlicher oder hypothetischer Hinsicht.¹⁰⁸ Somit gibt es verschiedene Ebenen der Entscheidung. Auf der oberen Ebene kann einstimmig beschlossen werden, daß auf der unteren Ebene Regelungen getroffen werden können, die nicht der Zustimmung der Betroffenen bedürfen.¹⁰⁹ Die Regelungen auf der unteren Ebene sind dann durch das Einstimmigkeitserfordernis auf der höchsten Ebene legitimiert, da sichergestellt ist, daß nicht gegen subjektive Präferenzen der Akteure verstoßen wird.

Dafür, daß die Zustimmung zu einer Regelung leichter zu erreichen ist, wenn der Abstraktionsgrad höher ist, nennen Brennan/Buchanan zwei Gründe: Der Betroffene hat zum einen die konkrete Anwendung auf seine Person nicht vor Augen, bzw. er kann sie nicht mit Bestimmtheit vorhersehen.¹¹⁰ Zum anderen haben Regeln eine zeitliche Dimension. Das bedeutet, sie existieren längerfristig, und zwar auch länger als einzelne Entscheidungen, die mit ihrer Hilfe getroffen worden sind.¹¹¹ Nehmen Abstraktionsgrad und Permanenz einer

¹⁰⁵ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 8.

¹⁰⁶ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 10. Brennan/Buchanan verdeutlichen diese Gedankengänge am Beispiel des Straßenverkehrs, dessen Regeln dazu bestimmt seien, es verschiedenen Personen zu ermöglichen, ihre verschiedenen und voneinander unabhängigen Wege zu verfolgen. Für die Effektivität der Regeln komme es auch nicht auf die unterschiedlichen Fähigkeiten der Verkehrsteilnehmer an. Die Verkehrsregeln werden toleriert, da sie die Koexistenz guter und schlechter Verkehrsteilnehmer ermöglichen. Generell formuliert: (Verkehrs)regeln haben eine soziale Funktion, die darin besteht, für alle, die am Straßenverkehr teilnehmen, die Erreichung des Ziels, unabhängig davon, welches dies ist, zu erreichen. Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 7.

¹⁰⁷ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 11.

¹⁰⁸ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 27.

¹⁰⁹ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 27.

¹¹⁰ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 29.

¹¹¹ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 29.

Regel zu, so hat das Individuum, das unter verschiedenen Alternativen auswählen soll, unter einer größeren Unsicherheit bezüglich der Rückwirkung der zu treffenden Entscheidung auf die eigene Person zu entscheiden, d.h. einer Regel zuzustimmen.¹¹² Brennan/Buchanan vertreten die Auffassung, daß die Interessen der Beteiligten in diesem Fall dann darin bestehen, das Schlimmste zu vermeiden, da sie selbst im positiven wie im negativen von der zu wählenden Regelung betroffen sind.¹¹³ Solange eine Person nicht genau weiß, wie sich eine Regel später für sie auswirkt (veil of uncertainty), sollen daher nach Brennan/Buchanan faire Regeln im Sinne von allen akzeptierter Regeln ausgewählt werden. Dies wird mit Rawls¹¹⁴ „veil of uncertainty“ verglichen, der ein normatives Konstrukt darstellt, mit dessen Hilfe Individuen zwischen Grundprinzipien der Gerechtigkeit auswählen sollen. Allerdings soll die Kritik, die am „veil of ignorance“ geübt wird, und sich auf die Frage bezieht, ob eine Person tatsächlich ohne Berücksichtigung der eigenen Interessen auswählen kann, nicht auf den „veil of ignorance“ anwendbar sein, da dieser keine unterschiedlichen Moralvorstellungen einer Person erfordert. Auch die weitere Kritik am „veil of ignorance“, die darin besteht, daß die auswählende Person zwar ihre eigene Position nicht kennt, jedoch andererseits in der Lage sein soll, alle Ergebnisse unterschiedlicher Regelungen zu erkennen, soll für den „veil of uncertainty“ nicht greifen, da Subjektivität der Individuen bei Brennan/Buchanan nicht ausgeschlossen, sondern ausdrücklich betont wird.

Buchanan befaßt sich mit der Frage nach welcher Regel über eine Änderung der Verfassung oder einer der Verfassung nachgelagerten Regel entschieden werden soll.¹¹⁵ Soweit es sich um die Verfassung handelt, gilt das Einstimmigkeitserfordernis,¹¹⁶ um einen Verstoß gegen individuelle Präferenzen auszuschließen. Bei nachrangigen Entscheidungen genügt eine Entscheidung nach anderen Regeln, z.B. nach Mehrheitsregeln, sofern dies innerhalb der Verfassung so vereinbart worden ist. Solche Regeln sind durch die einstimmige Zustimmung der Mitglieder der Gemeinschaft bei der Verfassungsgebung legitimiert.

Das Problem, daß aufgrund der unterschiedlichen Präferenzen die Einstimmigkeit auch auf der Verfassungsebene schwierig zu erreichen sein wird, weil jede Regel eine Restriktion darstellt, und es zunächst schwer verständlich erscheint, daß sich eine Person freiwillig dafür entscheidet, Einschränkungen ihrer Handlungsfreiheit auf sich zu nehmen,¹¹⁷ kann dadurch gelöst werden, daß über die Regelung auf einer höheren Abstraktionsebene abgestimmt wird. Da nach Brennan/Buchanan die Individuen die Wirkungen der zu treffenden Regelungen auf die eigene Position grob abschätzen können, stellt sich die Frage, ob daran nicht die generelle Zustimmung der Beteiligten scheitern muß. Dies wird damit verneint, daß zwar eine konkrete Regel an der Ablehnung eines durch diese negativ betroffenen Beteiligten scheitern muß, jedoch Einigkeit darüber besteht, daß irgendeine Änderung der Struktur der Regeln erfolgen muß, wenn die bestehenden Regeln nicht optimal sind. Die Ausarbeitung eines zustimmungsfähigen Agreements kann dann jedoch ein komplexes Netzwerk erfordern, das auch verschiedene Kompromisse, Schmiergeld, Bestechung, Kompensationen, Tausch oder Trade-offs enthalten kann. Es geht in diesem Netzwerk darum, die vorhersehbaren negativen Effekte des vorgeschlagenen Wechsels auszugleichen.¹¹⁸ Ist also für ein-

¹¹² Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 29 f. und S. 139.

¹¹³ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 30.

¹¹⁴ Vgl. Brennan/Buchanan (1985), S. 30. Zum „veil of ignorance“ vgl. Rawls (1971).

¹¹⁵ Da diese Ausführungen im Zusammenhang mit einer Arbeit zum Bilanzrecht merkwürdig anmuten, soll an dieser Stelle darauf hingewiesen werden, daß die Gedankengänge der Konstitutionenökonomie auf den Gesellschaftsvertrag, der die Unternehmensverfassung zum Gegenstand hat, übertragen werden sollen.

¹¹⁶ Brennan/Buchanan (1985), S. 27.

¹¹⁷ Brennan/Buchanan (1985), S. 67.

¹¹⁸ Brennan/Buchanan (1985), S. 140.

zelne Individuen oder Mitglieder einzelner Gruppen ein Schaden aus der Änderung einer Regel vorhersehbar, müssen zusätzliche Elemente in einem „package deal“ erarbeitet werden, die dann die Resultate ändern.

5.2.3 Anwendung des Legitimationskriteriums auf das Bilanzrecht am Beispiel des § 249 HGB

Soweit ersichtlich, ist die Konstitutionenökonomie im Sinne Buchanans bisher nicht - zumindest nicht im Hinblick auf das Bilanzrecht - auf die Unternehmung angewandt worden. Lediglich der Gedanke der freiwilligen Einigung der Beteiligten findet sich in der Literatur zum Bilanzrecht, wenn dort zugunsten des geltenden Rechts die Aussage getroffen wird, daß sich die jeweils an einer Rechtsbeziehung Beteiligten auf das Bilanzrecht geeinigt hätten, wenn es dieses nicht bereits gäbe.¹¹⁹ Auch in den informationsökonomischen Arbeiten, die versuchen Informationssysteme in eine von den Beteiligten präferierte Reihenfolge zu bringen, klingt der Gedanke der Einigung der Beteiligten an. Die Einigung der Akteure auf eine bevorzugte Reihenfolge der Informationssysteme wird allerdings als unmöglich betrachtet, ein Konsens gilt als nicht konstruierbar.¹²⁰

Die Argumentation wird in beiden Fällen jedoch nicht mit der gesellschaftsvertraglichen Regelung der Eigentümer der Unternehmung und der Zustimmung der übrigen Akteure als legitimationsstiftendes Kriterium in Zusammenhang gebracht. Auch die Frage, wie die Zustimmung der Akteure theoretisch zu konstruieren ist, wird nicht aufgegriffen.

Zur normativen Rechtfertigung der Regelungen zur Bildung von Rückstellungen mit Hilfe des Legitimationskriteriums der Konstitutionenökonomie kann gefragt werden, ob sich die Gründungsgesellschafter beim Aushandeln des Gesellschaftsvertrags, der die Verfassung der Unternehmung darstellt, und somit dem Untersuchungsgegenstand der Konstitutionenökonomie vergleichbar ist, auf die Regelung des § 249 HGB einstimmig geeinigt hätten, wenn sich ihnen dazu die Gelegenheit geboten hätte. Es wird zunächst auf den hypothetischen Konsens¹²¹ der Gründungsgesellschafter abgestellt, weil ihr Verhältnis zueinander durch die Regelungen des Gesellschaftsvertrags bestimmt wird, und das Bilanzrecht auf dieses Verhältnis einwirkt.

Die Gründungsgesellschafter haben bei Abschluß des Gesellschaftsvertrags außerdem das Kapitalbeschaffungsproblem vor Augen und werden versuchen, dieses simultan mit der Regelung des Innenverhältnisses zu lösen; andere Fragen treten in den Hintergrund. Es steht der Unternehmung der Weg der klassischen Kreditfinanzierung offen, bei dem die Ausschüttungssperren wichtig sind, um den Kreditgeber vor zu hohen Rückflüssen an die Gesellschafter zu schützen, andererseits steht der Weg zu den (internationalen) Kapitalmärkten offen, auf denen mehr Informationen als nach dem deutschen Bilanzrecht üblich zu gewähren sind. Vor diesem Spannungsfeld muß eine Entscheidung getroffen werden. Haben die Gründungsgesellschafter über die Finanzstruktur der Unternehmung nach Abwägung des Nachteils der Aufnahme weiterer Gesellschafter (Ausdünnung der eigenen Property Rights) gegen die mit einer Fremdkapitalfinanzierung verbundenen Nachteile (z.B. Verschuldung) entschieden, müssen sie berücksichtigen, daß durch die von ihnen gewählte bilanzrechtliche Regelung auch auf das Verhalten Dritter Einfluß ausgeübt wird, weil das Bilanzrecht das

¹¹⁹ Der Gedanke wird z.B. von Schildbach (1986), S. 89 ins Spiel gebracht. Zuvor hat Schildbach die Einigung der Beteiligten auf bilanzielle Gewinnermittlungsvorschriften über Verhandlungsprozesse jedoch als zu kompliziert und langwierig abgelehnt, vgl. Schildbach (1975), S. 134.

¹²⁰ Vgl. auch: Ballwieser (1996), S. 504, FN 10.

¹²¹ Durch die Frage nach der Zustimmungsfähigkeit wird hier dem konsenstheoretischen Paradigma gefolgt und nicht dem vertragstheoretischen Paradigma, bei dem es auf die tatsächliche Zustimmung aller Beteiligten ankäme. Vgl. dazu Kirchner (1997b), S. 20 und 25.

Innen- und Außenverhältnis der Unternehmung reguliert. Die verhaltensleitenden Wirkungen des § 249 HGB auf Kreditgeber und potentielle Anteilseigner sind als Nebenbedingung des Gesellschaftsvertrags zu berücksichtigen.

Dies kann grundsätzlich in der Form geschehen, daß die Frage gestellt wird, ob die Akteure, auf die durch die Regelung des § 249 HGB negative Effekte ausgehen, dieser Regelung zustimmen würden. Wenn eine einstimmige Einigung der Eigentümer der Unternehmung auf die Regelungen des § 249 HGB unter Zustimmung aller anderen betroffenen Akteure konstruiert werden kann, dann wäre die Norm wäre durch die freiwillige Zustimmung der Beteiligten legitimiert.

Gegen eine einstimmige Einigung aller Akteure auf die Regelungen des § 249 HGB im Rahmen eines gedachten Vertrags spricht allerdings, daß angesichts der Auswirkungen des § 249 HGB auf die eigene Position vermutlich kein Akteur mit jeder einzelnen Regelung des § 249 HGB einverstanden sein wird. Daher wird es erforderlich sein, auf die Konstruktion des Veil of Uncertainty zurückzugreifen, indem die Argumentationsebene der einzelnen Regelung verlassen wird. Statt dessen wird gefragt, ob eine Einigung auf ein Bilanzrecht mit Passivierungspflichten und Passivierungswahlrechten erzielt worden wäre, wenn zum Zeitpunkt der Einigung den zu befragenden Individuen zwar bewußt ist, in welcher Art und Weise Passivierungspflichten und Passivierungswahlrechte und damit letztendlich Bilanzierungswahlrechte generell hinsichtlich der Ausschüttungsbemessungs- und der Informationsfunktion wirken, die spätere Auswirkung einzelner Regelungen auf die eigene Position jedoch noch nicht konkret vorhersehbar ist.

Für den gesellschaftsvertraglichen Konsens wird auf den Zeitpunkt der Unternehmensgründung abgestellt, denn bei der Gründung der Unternehmung werden im Gesellschaftsvertrag governance structures zur Lösung antizipierter aber noch nicht konkretisierter Probleme für die Zeit nach der Gründung vereinbart, die dann nicht mehr beliebig außer Kraft gesetzt werden können. Die Festlegung von governance structures erfolgt im eigenen Interesse der Eigentümer der Unternehmung, weil die governance structures das möglichst reibungslose Zusammenwirken der am Unternehmen Beteiligten und der anderen Akteure, die mit dem Unternehmen in Kontakt kommen, sicherstellen. Die im Gesellschaftsvertrag festgelegten governance structures geben vor, wie im Konfliktfall zu verfahren ist. Dies ist aufgrund der Langfristigkeit der Vertragsbeziehung und der damit verbundenen Ungewißheit über die spätere Entwicklung der durch den Gesellschaftsvertrag geregelten Verhältnisse notwendig. Zum Zeitpunkt der Eingehung des Gesellschaftsvertrags sind die später tatsächlich auftretenden Interessendivergenzen noch nicht bekannt. Sie können aufgrund der beschränkten Rationalität aller Beteiligten allenfalls im groben Rahmen antizipiert werden. Durch eine abstrakte Regelung, wie später auftretende Konflikte beizulegen sind, lassen sich im Fall des Eintritts eines Konflikts Kosten sparen,¹²² wovon dann die beteiligten Parteien, und damit auch die Eigentümer der Unternehmung profitieren. Als governance structure zur Regelung möglicher künftiger Konflikte zwischen unterschiedlichen Vertragsparteien könnte die Einigung über die Ausgestaltung des Bilanzrechts betrachtet werden, da zum einen weder die konkrete Anwendung einzelner Regelungen durch den Bilanzierenden zur Zeit des Vertragsschlusses feststeht, noch bekannt ist, welche konkrete Konfliktsituation gelöst werden soll, und zum anderen simultan festgelegt wird, wie Rechenschaft zu legen, zu

¹²² Beispielsweise können die Kosten der Rechtsfindung und der Rechtsdurchsetzung eingespart werden, wenn sich die Parteien bereits vertraglich an ein Verfahren zur einvernehmlichen Konfliktlösung geeinigt haben, bevor es zum konkreten Konflikt gekommen ist.

informieren und welche Gewinne (oder Verluste) maximal an die Gesellschafter zu verteilen sind.

Die Passivierungspflichten und Passivierungswahlrechte (und damit Bilanzierungswahlrechte) könnten einen Kompromiß zwischen divergierenden Interessen darstellen, der es erlaubt, nicht nur eine Konfliktsituation zwischen zwei Parteien, sondern gleichzeitig für eine große Zahl von möglicherweise auftretenden Konfliktsituationen zu regeln.¹²³ Im Konfliktlösungspotential könnte der Schlüssel zur hypothetischen Zustimmung aller Akteure nicht nur zum Bilanzrecht allgemein sondern auch zu den Bilanzierungswahlrechten liegen. Wenn ein legitimierender Konsens über Bilanzierungswahlrechte erfolgen soll, müßten diese Lösungen zur Regelung konkreter Konflikte in Aussicht stellen, die allen Akteuren bei Abwägung der subjektiven Vorteile und Nachteile einen individuellen Nutzen bringen oder zumindest die Rechtsstellung vor Abschluß des Gesellschaftsvertrags nicht verschlechtern, da ansonsten die Zustimmung verweigert würde.

Wenn es gelingt einen hypothetischen Konsens aller betroffenen Akteure über Passivierungspflichten und Passivierungswahlrechte im Rahmen des Gesellschaftsvertrags zu konstruieren, wäre die Regelung des § 249 HGB über diesen Konsens gerechtfertigt, weil eine abstraktere Regelung, die durch den § 249 HGB konkretisiert wird, auf der freiwilligen Zustimmung der Akteure beruht und damit deren subjektiven Interessen nicht verletzt werden

Im folgenden soll die Frage nach der Legitimation des § 249 HGB durch gesellschaftsvertraglichen Konsens zunächst so gestellt werden, daß im ersten Schritt ausschließlich die Interessen der Eigentümer der Unternehmung hinsichtlich der Informationsgewährung und der Ausschüttung berücksichtigt werden, da der Gesellschaftsvertrag in erster Linie das Verhältnis zwischen den Anteilseignern regelt. Anschließend wird überprüft, ob die anderen Akteure der Regelung, welche die Gesellschafter ohne Berücksichtigung der Belange Dritter getroffen hätten, zustimmen würden. Ist dies der Fall, wäre die gesellschaftsvertragliche Regelung legitimiert. Stimmen die anderen Akteure einer Regelung aufgrund negativer externer Effekte auf die eigene Position nicht zu, und kann ihnen die Zustimmung auch nicht von den Gesellschaftern über Kompromisse oder Trade-offs „abgekauft“ werden, so ist zu fragen, ob die Anteilseigner unter Berücksichtigung der Belange der nicht zustimmenden Akteure zu einer anderen gesellschaftsvertraglichen Einigung gekommen wären. Die Gesellschafter werden sich dann auf eine Regelung einigen, die den Belangen der anderen Akteure Rechnung trägt, wenn sich jeder einzelne Gesellschafter davon Vorteile für die spätere eigene Position verspricht.

5.2.3.1 Einigung der Gründungsgesellschafter auf die Regelungen zur Bildung von Rückstellungen unter Berücksichtigung des Gesellschaftsvertrags

Bei ausschließlicher Betrachtung der Interessen der Gründungsgesellschafter drängt sich aufgrund der Auswirkungen der Rückstellungen, insbesondere der Rückstellungswahlrechte auf die Ausschüttung und die Informationsgewährung auf den ersten Blick der Verdacht auf, daß die Gründungsgesellschafter sich auf eine andere Regelung als das geltende Bilanzrecht geeinigt hätten, wenn sie im Rahmen der Verhandlungen über den Gesellschaftsvertrag dazu befragt worden wären.

¹²³ Zur Sicht des Bilanzrechts als Mittel zur (zwangsweisen) Lösung von Konflikten vgl. bereits Egner (1974), S. 83 auch: Brandl (1987), S. 132 f.; dazu auch schon Drukarczyk (1983b); Schildbach (1986), S. 59 f. und S. 89; Wagner (1982), S. 767.

Um außenstehende Gesellschafter vor ex post möglicherweise auftretenden Agency-Problemen, die durch opportunistisches Verhalten von Insidern oder Mehrheitsgesellschaftern hervorgerufen werden könnten zu schützen, müßte sichergestellt sein, daß Informationen bereitgestellt werden, die geeignet sind derartiges Verhalten aufzudecken. Führt man die Möglichkeit einen mit dem Bilanzrecht nicht vertrauten Gesellschafter nach Abschluß des Gesellschaftsvertrags zu schädigen, auf die Existenz von Wahlrechten zurück, müßte durch die Beschränkung auf objektivierte, nachprüfbare Informationsinhalte ohne die Möglichkeit Wahlrechte auszuüben, verbunden mit Insiderinformationen ein Schutz vor Fehlinformationen realisierbar sein.¹²⁴ Folgt man dieser Auffassung,¹²⁵ wäre es naheliegend anzunehmen, daß sich die Gründungsgesellschafter, um ex post auftretenden Agency-Problemen vorzubeugen nicht auf die Regelung des § 249 HGB mit den darin enthaltenen Wahlrechten geeinigt hätten.

Geht man davon aus, daß über die Passivierungswahlrechte des § 249 HGB der Ausweis des ausschüttbaren Gewinns in unterschiedlicher Höhe erfolgen kann, mit der Folge der Beeinträchtigung der Gewinnaneignungsrechte der Anteilseigner, dann legt auch dies die Schlußfolgerung nah, daß sich die Gesellschafter im Rahmen des hypothetischen Konsenses nicht auf die ihre eigenen Interessen beeinträchtigenden Passivierungswahlrechte des § 249 HGB geeinigt hätten. Das Ziel, die Gewinnaneignungsrechte der Anteilseigner nicht durch Wahlrechte einzuschränken, wäre erreicht. Es würde sich für die Gründungsgesellschafter aber die Frage stellen, wie ein Gewinn zu ermitteln ist, über den sie im Rahmen ihrer Gewinnaneignungsrechte gemeinschaftlich verfügen können. Diese Frage läßt sich jedoch nicht ohne weiteres beantworten. Unabhängig davon ist es auch zweifelhaft, ob ein Gewinn, der ohne die Möglichkeit der Ausübung von Wahlrechten ermittelt wurde, in voller Höhe ausgeschüttet werden könnte, denn wenn die Gewinnermittlungsregel die Bildung stiller Reserven unterbindet, besteht die Gefahr, daß Mittel, die aus wirtschaftlichen Gründen für Investitionen im Unternehmen verbleiben sollten, an die Eigentümer der Unternehmung ausgekehrt werden.

Daraus wird ersichtlich, daß aus den festgestellten Defiziten der Regelung des § 249 HGB nicht ohne weiteres die Schlußfolgerung gezogen werden kann, daß die Parteien sich im Rahmen des hypothetischen Konsenses auf etwas anderes als das geltende Bilanzrecht geeinigt hätten.

Da im Rahmen dieses Ansatzes von den subjektiven Interessen der Akteure ausgegangen wird, kann eine Betrachtung der unterschiedlichen Interessen zur Zeit der Unternehmensgründung zur Beantwortung der Frage, ob sich die Gründungsgesellschafter auf das Bilanzrecht geeinigt hätten, beitragen. Dabei kennen die Anteilseigner die möglichen Auswirkungen des Bilanzrechts und ihre eigenen gegenwärtigen Interessen, sowie ihre voraussichtliche spätere Stellung in der Aktiengesellschaft, können jedoch nicht vorhersehen wie die eigenen Position als Gesellschafter durch die spätere Anwendung der zu beschließenden Regeln beeinflußt wird. Sie können also nicht vorhersehen, ob sich die spätere Art der Ausübung der Bilanzierungswahlrechte gegen ihre künftigen subjektiven Interessen richten, die möglicherweise von den Interessen bei der Unternehmensgründung abweichen, oder diese fördern wird.

¹²⁴ Vgl. Brandl (1987), S. 202 unter Bezugnahme auf die OHG.

¹²⁵ Es ist jedoch auch die gegenteilige Auffassung möglich.

5.2.3.1.1 Die Einigung der Gründungsgesellschafter im Hinblick auf die Informationsfunktion

Gemäß den Modellannahmen läßt sich die Beteiligung an einer Aktiengesellschaft für jeden einzelnen Gründungsgesellschafter als Finanzanlage betrachten, die zu einem gemessen an seinen subjektiven Präferenzen optimalen Zahlungsstrom führen soll. Aufgrund der unterschiedlichen monetären Zielvorstellung der Gründungsgesellschafter kommt es zu Interessengegensätzen bezüglich der Zahlungsrückflüsse aus dem Unternehmen.¹²⁶ Das führt zu Verteilungskonflikten, die sich dadurch verschärfen, daß die Gründungsgesellschafter Eigenkapital längerfristig bzw. unbefristet zur Verfügung stellen und der Kapitalrückfluß an den Anteilseigner damit zeitlich nicht determinierbar ist. Kommt es zum Insolvenzfall, haben die Eigenkapitalgeber außerdem gegenüber den Gläubigern nur nachgeordnete Rechte. Die Möglichkeit später über den Kapitalmarkt die Beteiligung auf- oder abzubauen, führt zwar zur Entschärfung der Verteilungskonflikte, nicht jedoch zu ihrer Beseitigung. Wird die Beteiligung später abgebaut, mindern sich auch die Eigentümerrechte, einschließlich der quotalen Gewinnaneignungsrechte bei künftigen Ausschüttungen. Außerdem könnten durch eine spätere Einschränkung der Beteiligung neue Verteilungskonflikte hervorgerufen werden. Kommt es später tatsächlich zum Abbau der Beteiligung seitens eines Anteilseigners, könnte sich dessen Ausschüttungspräferenz im Vergleich zum Zeitpunkt des Abschlusses des Gesellschaftsvertrags verschieben. Er könnte beispielsweise eine umfangreichere Ausschüttungsverpflichtung der Gesellschaft befürworten, um die aus dem Beteiligungsabbau resultierenden Minderzahlungen zu kompensieren, während er bei Abschluß des Gesellschaftsvertrags eine niedrige Ausschüttung präferiert haben könnte.¹²⁷

Aus den subjektiven monetären Interessen, den unvermeidlichen Verteilungskonflikten und den spezifischen Risiken könnte sich ein höheres Bedürfnis nach Informationen und auch nach Zuweisungen von Geldrückflüssen während der Lebensdauer der Unternehmung ergeben. Die Gründungsgesellschafter müssen bei der Unternehmensgründung daran interessiert sein sicherzustellen, daß sie künftig relevante Informationen über die zu erwartenden Zahlungsströme erhalten, um rechtzeitig Dispositionen bezüglich des Verbleibs oder des Ausscheidens aus der Unternehmung oder falls möglich zur Reduzierung oder zur Erhöhung ihres Kapitalanteils treffen zu können. Vollständige und vollkommene Informationen sind jedoch außerhalb der Modellwelt der Neoklassiker nicht zu erlangen. Für das Bilanzrecht folgt daraus, daß nicht unbedingt die Absicht bewußter Fehlinformation vorliegen muß, wenn sich eine Wahrrückstellung oder die Höhe einer Rückstellung im Zeitablauf als unzutreffend herausstellt. Aufgrund der beschränkten Rationalität und der Unsicherheit über künftige Umweltzustände ist es möglich, bezüglich eines im Jahresabschluß zu erfassenden Vorgangs zu unterschiedlichen subjektiven Einschätzungen für die künftige Entwicklung zu gelangen. Folgt man diesem Gedankengang, ist die Gewährung von Rückstellungswahlrechten nicht nachteilig für die Gesellschafter. Die Wahlrechte ermöglichen es vielmehr, daß in einem bestimmten Umfang die subjektiven Einschätzungen des Bilanzierenden berücksichtigt werden können. Gäbe es keine Rückstellungswahlrechte, und damit keine Flexibilität bei der Aufstellung der Bilanz, könnten möglicherweise Wertansätze erzwungen werden, die einen Gesellschafter zu falschen Zukunftserwartungen verleiten könnten. Dieser Fall könnte bei-

¹²⁶ Ähnlich: Schildbach (1986), S. 74. Vgl. auch die Modellannahmen in Kapitel 2, S. 19.

¹²⁷ Es könnten im Fall eines späteren Abbaus zusätzlich Konflikte hinsichtlich der Koordinations- und Kontrollrechte hinzutreten, denn gerade ein Aktionär mit einer geringen Beteiligung kann dafür sein, die Kompetenz des Management zu Lasten der Eigentümer auszuweiten, wenn dieses eine aus seiner Sicht vorteilhafte Politik verfolgt.

spielsweise eintreten, wenn Entwicklungen nach dem Bilanzstichtag bei der Bewertung von Rückstellungen nicht mehr in angemessener Weise berücksichtigt werden dürften.

Die Gründungsgesellschafter würden beim hypothetischen Konsens über die ihnen künftig zu übermittelnden Informationen auch diejenigen gesellschaftsrechtlichen Regelungen berücksichtigen, die sich auf die Ausübung ihrer Property Rights am Gut Unternehmung auswirken und deren Rückwirkungen auf den eigenen Informationsbedarf abzuschätzen versuchen. Sie würden berücksichtigen daß sie ihre Rechte künftig nach § 118 Abs. 1 AktG in der Hauptversammlung ausüben, die nach § 119 Abs. 1 Nr. 1 AktG vornehmlich die Aufgabe hat, den Aufsichtsrat zu bestimmen, der die Interessen der Aktionäre vertreten soll.¹²⁸ Dem Aufsichtsrat werden wesentliche Rechte der Gesellschafter übertragen.¹²⁹ Dementsprechend werden die Verfügungsrechte des einzelnen Anteilseigners ausgedünnt; ihm verbleibt später nur das quotale Mitentscheidungsrecht über die Gewinnausschüttung, das er nur zusammen mit den anderen Anteilseignern ausüben kann und das Veräußerungsrecht, dessen eigenständige Ausübung ihm zusteht. Von den Regelungen des Aktiengesetzes kann der Gesellschaftsvertrag nicht abweichen, da es sich bei der Bestellung des Aufsichtsrats und der Festlegung der von ihm wahrzunehmenden Aufgaben um zwingendes Recht handelt. Berücksichtigt man die Ausdünnung der Property Rights durch das Aktienrecht, würde es rationalem und eigennutzmaximierendem Verhalten entsprechen, wenn der einzelne Gründungsgesellschafter sich mit der Übermittlung von Informationen begnügt, die es ihm erlauben, die ihm verbleibenden Rechte auszuüben. Weiterreichende Informationen müßten ihm gleichgültig sein. Es lohnt sich nicht, weitere Informationen auszuwerten, weil der einzelne Gesellschafter wenn er nur eine geringe Beteiligung hält, nur dann eine Entscheidung in seinem Sinne herbeizuführen vermag, wenn es ihm gelingt eine Mehrheit zustande zu bringen. Ein solches Unterfangen kann auf erhebliche Schwierigkeiten stoßen.¹³⁰

Würde man den Gründungsgesellschaftern einer Aktiengesellschaft die Konsensfrage dahingehend stellen, ob sie aus subjektiver Sicht für die Informationsgewährung die Rückstellungsregelungen des § 249 HGB oder eine Regelung ohne Passivierungswahlrechte bevorzugen würden, ließe sich diese Frage unter Berücksichtigung der vorstehenden Überlegungen nicht eindeutig beantworten, zumal keine Einigkeit darüber besteht, ob Bilanzierungswahlrechte und die mit diesen verbundene Flexibilität den Informationszwecken der Bilanz eher förderlich oder eher abträglich ist.¹³¹ Weil vollkommene und vollständige Informationen nicht verfügbar sind, kann auch nicht geklärt werden, wie Informationen beschaffen sein müßten, die es den Gesellschaftern der Aktiengesellschaft erlauben, die ihnen verbliebenen Gewinnaneignungsrechte und das Veräußerungsrecht sinnvoll auszuüben.

Man könnte den Gesellschaftern bei Abschluß des Gesellschaftsvertrags vor dem Hintergrund des Gesellschaftsrechts alternativ die Frage stellen, ob sie einstimmig weiterreichende, zusätzliche Informationen zu den sie interessierenden Zahlungsströmen präferieren, um die mit der Bildung von Rückstellungen verbundene Unsicherheit zu mindern.

¹²⁸ Von der mitbestimmten Aktiengesellschaft wird hier abgesehen.

¹²⁹ Nach § 111 Abs. 1, 2 AktG wird die Geschäftsführung des Vorstands durch den Aufsichtsrat kontrolliert, und nur der Aufsichtsrat hat das Recht, die Bücher und die Kassenbestände zu prüfen. Der Vorstand hat den Aufsichtsrat nach Maßgabe des § 90 AktG über die Belange der Gesellschaft zu unterrichten, ihm also die Informationen zu gewähren, an denen die Gesellschafter interessiert sein müßten. Außerdem hat der Vorstand nach § 170 AktG dem Aufsichtsrat den Jahresabschluß, Lagebericht und Gewinnverwendungsvorschlag zur Prüfung vorzulegen. Nach der Prüfung muß der Aufsichtsrat nach § 171 Abs. 1 AktG an die Hauptversammlung berichten, die dann nach § 174 Abs. 1, § 119 Abs. 1 Nr. 2 AktG nur noch über den Bilanzgewinn beschließt. Lediglich in Ausnahmefällen ist die Feststellung des Jahresabschlusses durch die Hauptversammlung vorgesehen. Auch Auskunftsrechte stehen dem einzelnen Aktionär in der Hauptversammlung nur in beschränktem Umfang zu, vgl. § 131 Abs. 1 AktG und insbesondere die Auskunftsverweigerungsrechte des § 131 Abs. 3 AktG.

¹³⁰ Einen verringerten Informationsnutzen für den Kleinaktionär stellt auch Brandl (1987), S. 264 fest, er bezieht seine Aussage allerdings auf das Verhältnis zwischen Vorstand und Kleinaktionär.

¹³¹ Vgl. oben S. 35 f.

Auch in diesem Fall spricht viel dafür, daß keine einstimmige Zustimmung zu erzielen wäre. Der einzelne Gesellschafter würde die daraus entstehenden zusätzlichen Kosten für die Unternehmung, die den Gewinn und damit auch seinen quotalen Anteil an diesem Gewinn mindern, seinem subjektiven Nutzen gegenüberstellen. Der Gründungsgesellschafter, der seine künftige Stellung in der Unternehmung als die eines Anteilseigners mit einer nur geringen Beteiligung einschätzt, würde voraussichtlich zum Ergebnis gelangen, daß seinen Kosten kein zusätzlicher Nutzen gegenübersteht, da die gewährten Informationen angesichts seiner verdünnten Property Rights ausreichend sind. Ein Gründungsgesellschafter, der seine künftige Position als die eines Mehrheitsgesellschafters einschätzt, könnte einen subjektiven Nutzen aus zusätzlichen öffentlich zugänglichen Informationen ebenfalls verneinen, da er davon ausgehen könnte, daß ihn interessierende zusätzliche Informationen auf anderem Weg beschafft werden können. Gründungsgesellschafter, die davon ausgehen, daß die in der Unternehmung später eine Insiderstellung einnehmen werden, hätten ebenfalls keinen Nutzen von weiterreichenden Informationen, da sie über diese Informationen sowieso aufgrund eigener Tätigkeit im Unternehmen verfügen werden.

Die Betrachtung der Rückstellungswahlrechte unter dem Gesichtspunkt der Informationsgewährung an die Gesellschafter führt somit nicht dazu, daß gesagt werden könnte, worauf sich die Gesellschafter im Rahmen eines hypothetischen Konsenses ex ante geeinigt hätten.

5.2.3.1.2 Die Einigung der Gründungsgesellschafter im Hinblick auf die Ausschüttungsbemessungsfunktion

Betrachtet man die Verteilungskonflikte der Anteilseigner, scheint ein Konsens auf die Regelungen des § 249 HGB als Instrument zur Lösung der Interessengegensätze im Rahmen des Gesellschaftsvertrags zunächst wenig wahrscheinlich. Gründungsgesellschafter, die davon ausgehen, daß sie später die Stellung von Mehrheitsgesellschaftern erlangen werden, würden bilanzielle Wahlrechte präferieren, da diese ihnen in der Zukunft die Beeinflussung des auszuweisenden Gewinns erlauben. Der Gewinnausweis könnte dadurch in einem bestimmten Umfang den späteren mit der Unternehmensbeteiligung verfolgten finanziellen Zielen angepaßt werden. Gründungsgesellschafter, die für sich eine spätere Stellung als Minderheitsgesellschaftler antizipieren, müssen bei der Unternehmensgründung befürchten, daß Mehrheitsgesellschaftler später tatsächlich über die bilanziellen Wahlrechte auf die Gewinnermittlung einwirken, um dadurch die Gewinnverteilung bzw. die Ausschüttung zu beeinflussen. Da die späteren finanziellen Zielvorstellungen der Mehrheitsgesellschaftler von den eigenen Ausschüttungspräferenzen abweichen können, müßten die Minderheitsgesellschaftler eine Einigung auf Gewinnermittlungsvorschriften ohne Wahlrechte bevorzugen, um der Gefahr der Ausbeutung durch die Mehrheitsgesellschaftler zu entgehen.

Die späteren Minderheitsgesellschaftler würden in ihrem individuellen Kalkül allerdings berücksichtigen müssen, daß ein Interessenkonflikt hinsichtlich der Höhe der Ausschüttungen nicht zwangsläufig ist. Würden keine Bilanzierungswahlrechte vereinbart, wäre es möglich, daß zu einem späteren Zeitpunkt ein hoher oder niedriger Gewinn ausgewiesen werden muß, obwohl alle Gesellschafter einvernehmlich das jeweilige Gegenteil bevorzugen. Ferner würden sich diese Gründungsgesellschafter durch Festlegung eines Bilanzrechts ohne Wahlrechte für die Zukunft sich selbst den Weg zur Beeinflussung des Gewinns verbauen, der ihnen bei Zustimmung zu Wahlrechten offensteht, wenn sie später in die Rechtsstellung von Mehrheitsgesellschaftlern gelangen oder sich ihnen Möglichkeiten zur informellen Beeinflussung des Gewinnausweises eröffnen sollten. Diejenigen Gesellschafter, die bei

der Gründung des Unternehmens gegen die Gewährung von Wahlrechten eingestellt sind, hätten auch bei ihrer Entscheidung zu berücksichtigen, daß durch die Bilanzierungswahlrechte die Ausschüttungshöhe bzw. die Gewinnverteilung nur in einem bestimmten quantitativen Umfang berührt wird und es nur zu Verschiebungen des Gewinnausweises kommt. Durch das Bilanzrecht wird außerdem gewährleistet, daß in jeder Periode ein Mindestgewinnausweis erfolgt. Umgekehrt müßten diejenigen Gesellschafter, die zur Zeit der Unternehmensgründung darauf vertrauen, den Gewinnausweis später in ihrem Sinn steuern zu können, berücksichtigen, daß sich die Verhältnisse in der Unternehmung in Zukunft aus unvorhersehbaren Gründen ändern können und sie dadurch in die Position der Gesellschafter versetzt werden könnten, die den Gewinnausweis nicht beeinflussen können.

Aus diesen Überlegungen ergibt sich, daß eine Zustimmung der Gesellschafter zu den Passivierungswahlrechten des § 249 HGB im Hinblick auf die Ausschüttungsbemessungsfunktion des Jahresabschlusses und damit als Beitrag zur Lösung der künftigen Verteilungskonflikte nicht mit Gewißheit konstruiert werden kann. Gleichwohl spricht einiges dafür, daß sich die Gesellschafter unter Abwägung der subjektiven Kosten und Nutzen und unter Berücksichtigung der Tatsache, daß sie ihre gegenwärtige Rechtsstellung in der Zukunft nicht zwangsweise beibehalten werden, auf die Bilanzierungswahlrechte geeinigt hätten.

5.2.3.1.3 Die Einigung der Gründungsgesellschafter durch Rekurs auf bilanzielle Gewinnermittlungsregeln

Das Dilemma, daß nicht mit Gewißheit gesagt werden kann, worauf die Gesellschafter sich bei einer Befragung zu den Passivierungswahlrechten des § 249 HGB tatsächlich geeinigt hätten, kann nach der Konstitutionenökonomie durch Rekurs auf eine höhere Abstraktions Ebene, bei der die Gründungsgesellschafter die Rückwirkungen auf die eigene spätere Rechtsposition nicht mehr abschätzen können, gelöst werden. Wenn sich die Gesellschafter hinsichtlich der Informationsgewährung und hinsichtlich der Bestimmung des zu verteilenden Gewinns auf eine bilanzielle Gewinnermittlung geeinigt hätten, wäre nach der Konstitutionenökonomie auch das Bilanzrecht in seiner konkreten Ausgestaltung, d.h. mit seinen Wahlrechten, gerechtfertigt, da eine einstimmige Einigung über die Notwendigkeit bilanzieller Regelungen bestünde. Die Frage nach den Bilanzierungswahlrechten und damit den Passivierungswahlrechten des § 249 HGB wäre auf einer tieferen Ebenen angesiedelt, die nicht mehr die Zustimmung aller Gesellschafter erfordert, da die Entscheidung für oder gegen die einzelnen Wahlrechte durch die grundsätzliche Entscheidung für die bilanzielle Gewinnermittlung abgedeckt wäre.

Berücksichtigt man, daß die Gesellschafter der Aktiengesellschaft unabhängig von ihrer späteren konkreten Stellung im Unternehmen aus gesellschaftsrechtlichen Gründen einen eher gering zu veranschlagenden Informationsbedarf haben, hätten sie sich voraussichtlich auf eine bilanzielle Gewinnermittlung als Instrument der Informationsproduktion und -übermittlung im Rahmen des Gesellschaftsvertrags geeinigt. Für diese Annahme spricht, daß kein einstimmig präferiertes anderes Instrument zur Verfügung steht, das die Informationsfunktion der Bilanz übernehmen könnte, so daß langwierige Vertragsverhandlungen mit der Folge hoher Transaktionskosten erforderlich würden. Außerdem muß die bilanzielle Gewinnermittlung sowieso erfolgen. Weil kein hoher Informationsbedarf seitens der Anteilseigner vorhanden ist, entspricht es rationalem Verhalten sich auf ein bereits existierendes Informationsinstrument zu einigen, dessen Regeln bekannt sind, selbst wenn es kein perfektes Informationsinstrument ist. Für die Unternehmung können dadurch zusätzliche Kosten der

Informationsproduktion und -übermittlung vermieden werden. Davon hat der einzelne Gesellschafter dann einen Nutzen, wenn sich die Kostenvermeidung in einem höheren Gewinn niederschlägt, über den er im Rahmen seiner Gewinnaneignungsrechte verfügen kann.

Das Bilanzrecht sieht auch ohne Berücksichtigung der Bilanzierungswahlrechte im Hinblick auf die Ausschüttungsbemessungsfunktion vor allem Ausschüttungssperren vor. Die Sicherstellung von Mindestbeträgen, die zur Verteilung an die Gesellschafter zur Verfügung stehen, ist demgegenüber von untergeordneter Bedeutung. Dies spricht dafür, daß sich die Gründungsgesellschafter im Rahmen des Gesellschaftsvertrags gegen die bilanzielle Gewinnermittlung als Grundlage der Ausübung der Gewinnaneignungsrechte ausgesprochen hätten, da ihre Property Rights am Gut Unternehmung durch das Bilanzrecht beschnitten werden. Da dies alle Eigentümer der Unternehmung, unabhängig von ihrer späteren Position in der Unternehmung als Mehr- oder Minderheitsgesellschafter oder Insider und unabhängig vom jeweils gewünschten optimalen Zahlungsstrom aus der Unternehmung betrifft, würden die Gesellschafter wohl einheitlich zu dieser Antwort gelangen.¹³² Eine Einigung auf das Bilanzrecht als Grundlage zur Ermittlung des verteilungsfähigen Gewinns wäre somit nicht erfolgt

5.2.3.1.4 Zwischenergebnis

Als Zwischenergebnis¹³³ läßt sich festhalten, daß sich das Bilanzrecht und damit auch die Regelung des § 249 HGB mit seinen Passivierungswahlrechten nicht über einen hypothetischen Konsens der Gründungsgesellschafter unter Berücksichtigung der Informationsfunktion und der Ausschüttungsbemessungsfunktion legitimieren läßt, wenn nur auf die unmittelbaren Interessen der Anteilseigner abgestellt wird.

Aus Sicht der Gründungsgesellschafter der Unternehmung wäre jedoch bei dem gesellschaftsvertraglichen Konsens zu berücksichtigen, daß die von ihnen getroffenen Regelungen zur Informationsgewährung und zur Regelung des Verteilungskonflikts im Verhältnis zu den anderen Akteuren bedeutsam wird. Es kommt zu externen Effekten, die eine verhaltensleitende Wirkung auf andere Akteure entfalten. Dies führt wiederum zu Rückwirkungen auf die eigene Rechtsposition und damit den Entnahmestrom der Eigentümer.¹³⁴

Unter Berücksichtigung der Auswirkungen des Bilanzrechts auf die anderen Akteure kann es somit Gründe dafür geben, daß die Anteilseigner ihre Ausschüttungsmöglichkeiten freiwillig durch eine Einigung auf das Bilanzrecht einschränken, oder sich auf andere Gewinnermittlungsregeln, als sie das Bilanzrecht vorsieht, einigen. Da eigennütziges Verhalten vorliegt, müßte die Berücksichtigung der Interessen der anderen Akteure den Eigentümern der Unternehmung zu subjektiven Vorteilen gegenüber der Nichtberücksichtigung dieser Interessen verhelfen, denn ansonsten würden sie Regelungen, die ihren unmittelbaren Interessen widersprechen, nicht zustimmen.

¹³² Vgl. auch Wagner (1982), S. 767.

¹³³ Da es sich um ein Zwischenergebnis handelt, ist es nicht erforderlich festzustellen, worauf sich die Anteilseigner im Rahmen des hypothetischen Konsenses anstelle der Bilanzrechts geeinigt hätten, um die Höhe des verteilungsfähigen Gewinns festzulegen.

¹³⁴ Ähnlich Eisenführ (1988), S. 129.

5.2.3.2 Die Einigung auf die Regelungen zur Bildung von Rückstellungen im Hinblick auf das Verhältnis zu den Gläubigern

Annahmegemäß kennen die Akteure ihre eigene Position bei der Frage nach ihrer Zustimmung und können abschätzen, welche externen Effekte von der Regelung, der sie zustimmen sollen, auf diese Position ausgehen werden. Für den Kreditgeber bedeutet dies, daß er die Auswirkungen der gesellschaftsvertraglichen Regelungen, die von den Gründungsgesellschaftern ohne Berücksichtigung des Kreditverhältnis bezüglich der Informationsgewährung und zur Minderung des Verteilungskonflikts getroffen worden wären, hinsichtlich ihrer Folgen für die eigene Position beurteilen kann.

5.2.3.2.1 Ausschüttungsbemessungsfunktion und Einigung der Gründungsgesellschafter und Gläubiger

Im Hinblick auf die Ausschüttungsbemessungsfunktion erscheint es zweifelhaft, ob die Gläubiger der Regelung der Gründungsgesellschafter zugestimmt hätten, denn diese hätten sich nicht auf das Bilanzrecht als Grundlage zur Ermittlung des verteilungsfähigen Gewinns geeinigt, da die bilanziellen Ausschüttungssperren ihre Gewinnaneignungsrechte einschränken.

Die Zweifel an der Zustimmungsfähigkeit der gesellschaftsvertraglichen Regelung ergeben sich daraus, daß dem Bilanzrecht gerade aufgrund seiner prinzipiellen Eignung die Ansprüche der Gläubiger über Ausschüttungssperren abzusichern, Lückenfüllungsfunktion im Kreditvertrag zukommt. Gäbe es keine bilanziellen Ausschüttungssperren könnten die Gesellschafter höhere Beträge ausschütten; das Vorhandensein einer Mindesthaftmasse zugunsten der Gläubiger wäre nicht mehr sichergestellt. Wenn sich die Gesellschafter im Gesellschaftsvertrag darauf einigen, das Bilanzrecht nicht für die Ermittlung des ausschüttungsfähigen Gewinns heranzuziehen, um die Ausschüttungssperren zu vermeiden, die den eigenen Gewinnaneignungsrechten im Wege stehen, dann würden die Gläubiger der Unternehmung der bilanziellen Absicherung ihrer Ansprüche beraubt. Die Eigentümer könnten durch opportunistisches Verhalten ihren eigenen Nutzen maximieren. Sie könnten Ausschüttungen in Situationen vornehmen, in denen es die Ertragslage nicht erlaubt, alle Ansprüche zu erfüllen. Dadurch würden die Ansprüche der Gläubiger ausgehöhlt, denn für Zahlungen an die Gläubiger stünden entweder gar keine oder zumindest nicht mehr die vertraglich vereinbarten Mittel zur Verfügung.

Wollten die Eigentümer der Unternehmung die Gläubiger trotz der negativen externen Effekte zur Zustimmung zu einer von ihnen bevorzugten gesellschaftsvertraglichen Regelung überreden, müßten sie ihnen Anreize bieten, die dazu führen, daß die Gläubiger bei Zustimmung zu dieser Regelung im Gesellschaftsvertrag besser oder zumindest genauso gestellt sind wie bei Anwendung des Bilanzrechts.

Ein Anreiz zur Zustimmung könnte darin bestehen, den Gläubigern für künftig abzuschließende Kreditverträge umfangreiche Kreditsicherheiten zuzusagen. Wenn die Kreditgeber bei der Frage nach der Zustimmung zur gesellschaftsvertraglichen Regelung darauf vertrauen könnten, daß ihnen beim späteren Abschluß von Kreditverträgen mit der Unternehmung Kreditsicherheiten eingeräumt werden, die ihre Position besser als die bilanzielle Ausschüttungssperre schützen, dann würden sie ihre Zustimmung zur gesellschaftsvertraglichen Einigung der Anteilseigner erteilen. Jedoch erscheint es kaum möglich ex ante die Stellung derartiger Kreditsicherheiten in allen künftigen Kreditverhältnissen zu gewährleisten. Gelingt die Stellung derartiger Sicherheiten nicht, stellt das Bilanzrecht über seine Ausschüttungs-

bemessungsfunktion eine günstige Möglichkeit dar, den Gläubigern innerhalb bestimmter Grenzen eine Absicherung ihrer künftigen Ansprüche zu bieten. Die Gläubiger werden daher einer vom Bilanzrecht abweichenden Regelung im Rahmen des Gesellschaftsvertrags ihre Zustimmung verweigern.

Um einen hypothetischen Konsens der betroffenen Akteure als Legitimation für das Bilanzrecht herzustellen, ist angesichts der negativen Effekte der von den Gründungsgesellschaftern bevorzugten Regeln und der Zustimmungsverweigerung der Gläubiger zu fragen, ob es für die Gründungsgesellschafter Gründe geben kann, ihre Ausschüttungsmöglichkeiten freiwillig durch eine Einigung auf das Bilanzrecht einzuschränken. Eine Beschränkung des Ausschüttungsvolumens durch Einigung auf das Bilanzrecht müßte jedem einzelnen Gründungsgesellschafter subjektive Vorteile gegenüber einem Beharren auf der bisherigen gesellschaftsvertraglichen Regelung in Aussicht stellen, denn ansonsten würde er seine Zustimmung verweigern.

Käme die von den Gründungsgesellschaftern bevorzugte Regelung zustande, müßten die Kreditgeber damit rechnen, daß die eigennutzmaximierenden Anteilseigner von dem in dieser Regelung steckenden Schädigungspotential Gebrauch machen. Sie wären dann entweder gar nicht oder nur zu hohen Kosten für die Unternehmung, in Form höherer Zinsen, der Notwendigkeit der Bestellung zusätzlicher Kreditsicherheiten bzw. der Gewährung umfangreicher Informations- und Mitspracherechte, zur Kreditvergabe bereit. Aus der Möglichkeit der Gläubigerschädigung wäre ein Nachteil für die Unternehmung geworden, da sich ihre Kreditbeschaffungsmöglichkeiten verschlechtern. Dies hat Rückwirkungen auf die Property Rights der einzelnen Anteilseigner, denn wenn sich die Kosten der Kreditbeschaffung durch höhere Zinsen oder eine zusätzlich zu bestellende Kreditsicherheit verteuern, schmälert dies die Gewinnaneignungsrechte der Anteilseigner. Auch die Ausübung von Mitspracherechten führt zur Ausdünnung der Property Rights der Anteilseigner, wobei die Auswirkungen auf die Zahlungsströme an die Anteilseigner zwar im einzelnen nicht vorhersehbar sind, jedoch Anlaß zur Vermutung besteht, daß die Gewinnaneignungsrechte durch Maßnahmen der Gläubiger eingeschränkt würden.

Durch die Einigung auf das Bilanzrecht, unterwerfen sich die Gründungsgesellschafter Selbstbindungen hinsichtlich der Ausschüttungen, die helfen können, das Mißtrauen von Kreditgebern zu überwinden und zu angemessenen Konditionen Kredite zu bekommen.¹³⁵ Neben einer Senkung des Kreditzinses können die Anforderungen an die im Rahmen eines Kreditverhältnisses zu stellenden Sicherheiten reduziert werden, wodurch es zu einer Einsparung von Transaktionskosten für die Beteiligten kommt, weil die ansonsten in größerem Umfang erforderliche Bestellung der Sicherheiten, ihre Überwachung und auch die möglicherweise erforderliche Verwertung sowohl für die Anteilseigner als auch für die Kreditgeber kostenintensiv wäre. Auch ein Verzicht der Gläubiger auf erweiterte Informationsübermittlung und damit verbundene Mitwirkungsrechte ist möglich. Dadurch werden nicht nur Transaktionskosten für die Informationserzeugung, -übermittlung und -verarbeitung vermieden, sondern auch Konflikte zwischen den Vertragsparteien, die bei einem Mitspracherecht der Kreditgeber unvermeidlich wären. Unter Beachtung des Verhältnisses der Unternehmung zu den Gläubigern ist es daher für die einzelnen Gründungsgesellschafter vorteilhaft, die Ausschüttungsmöglichkeiten freiwillig einzuschränken.

¹³⁵ Ewert (1986), S. 64 ff., insbesondere S. 66; Schmidt (1986), S. 64 ff.; Schmidt (1988), S. 252.

Die Gründungsgesellschafter hätten sich somit aus eigenem Interesse auf die Anwendung des Bilanzrechts als Grundlage zur Ermittlung des ausschüttungsfähigen Gewinns geeinigt und die Gläubiger hätten dieser Einigung zugestimmt. Nach der Konstitutionenökonomie ließen sich damit auch die Bilanzierungswahlrechte und somit auch die Passivierungswahlrechte des § 249 HGB als nachrangiges Recht legitimieren. Trotzdem soll hier noch die Frage gestellt werden, ob die Eigentümer sich nur auf die generelle Anwendung von Bilanzrecht geeinigt hätten, oder ob der Konsens unter Berücksichtigung des Verhältnisses der Unternehmung zu den Gläubigern explizit auch auf Bilanzierungswahlrechte ausgedehnt worden wäre. Sollten Bilanzierungswahlrechte Gegenstand des gesellschaftsvertraglichen Konsenses sein, stellt sich die Frage, ob die Gläubiger der Anwendung der Bilanzierungswahlrechte zugestimmt hätten.

Die ausdrückliche Einigung der Gründungsgesellschafter auf die Bilanzierungswahlrechte wäre erfolgt, weil die Einigung auf die Wahlrechte bewirkt, daß keine starre Ausschüttungsbeschränkung auf einen genau zu ermittelnden Betrag erfolgt. Vielmehr können die selbst auferlegten Ausschüttungsrestriktionen durch die Ausübung von Bilanzierungswahlrechten in ihrer Höhe beeinflußt werden. Die Gesellschafter würden daher berücksichtigen, daß ihnen die Bilanzierungswahlrechte Möglichkeiten zur Beeinflussung des Gewinns geben und sie damit ihre Ausschüttungswünsche im Rahmen der Gewinnermittlung berücksichtigen können. Gäbe es nur ein Bilanzrecht ohne Bilanzierungswahlrechte, wäre dies nicht möglich. Durch die Einigung auf Bilanzierungswahlrechte und damit auch auf die Passivierungswahlrechte des § 249 HGB wird die Selbstbeschränkung zugunsten der Interessen der Anteilseigner gelockert.

Die Zustimmung der Gläubiger zu den Bilanzierungswahlrechten und damit zur Regelung des § 249 HGB erscheint, trotz der Möglichkeit der Beeinflussung des ausschüttbaren Gewinns durch die Anteilseigner und der Überlegung, daß die gewinnmindernde Ausübung der Bilanzierungswahlrechte nur temporär gläubigerschützend wirkt, unproblematisch. Die Gläubiger würden bei der Frage nach ihrer Zustimmung bedenken, daß Bilanzierungswahlrechte eher mit gewinnmindernder Wirkung eingesetzt werden,¹³⁶ wodurch sich die zum eigenen Vorteil wirkenden Ausschüttungssperren zunächst erhöhen. Sie würden auch berücksichtigen, daß die Anwendung der Bilanzierungswahlrechte auf bestimmte Bilanzpositionen beschränkt ist und damit auch die wertmäßigen Auswirkungen überschaubar bleiben. Das Argument der Überschaubarkeit der Auswirkungen trifft auch auf die spätere Wirkungsumkehr der Wahlrechtsausübung zu, die mit der Gefahr höherer Ausschüttungen an die Gesellschafter verbunden ist. Das Ausschüttungsvolumen wird somit nur zu einem Teil durch die Bilanzierungswahlrechte beeinflußt.

Die Gläubiger würden ferner berücksichtigen, daß die Sicherung ihrer Ansprüche nicht nur durch die Ausschüttungssperre gewährleistet wird, sondern diese eine Sicherheit im Rahmen eines Bündels gläubigerschützender Maßnahmen darstellt.¹³⁷ Die hypothetische Einigung der Gründungsgesellschafter und der Gläubiger auf Bilanzierungswahlrechte und den § 249 HGB läßt sich damit im Hinblick auf die Ausschüttungsfunktion der Bilanz konstruieren.

¹³⁶ Dies kann auf die Vorherrschaft des Gläubigerschutzgedankens und auf den Maßgeblichkeitsgrundsatz zurückgeführt werden.

¹³⁷ Eine etwas andere Ansicht scheint Schildbach (1992), S. 38 f. zu vertreten, der in der Forderung nach weiteren Kreditsicherheiten ein Indiz dafür erblickt, daß die Gläubiger der Ausschüttungssperre nicht vollständig vertrauen. Schildbach führt das mangelnde Vertrauen der Gläubiger auf die vom Bilanzrecht gewährten Spielräume zurück.

5.2.3.2.2 Informationsfunktion und Einigung der Gründungsgesellschafter und Gläubiger

Hinsichtlich der Informationsgewährung hätten die Kreditgeber bei der Frage nach der Zustimmung zum Gesellschaftsvertrag vor Augen, daß der Jahresabschluß als vergangenheitsbezogenes Instrument der Rechenschaftslegung die gewünschten Informationen über künftige Zahlungen und deren Sicherheit nicht auf direktem Weg erzeugen und übermitteln kann. Sie würden jedoch berücksichtigen, daß es kein anderes Instrument gibt, das genau die gewünschten Informationen liefert, weil vollständige und vollkommene Informationen unter Unsicherheit nicht existieren. Der Jahresabschluß ist ein standardisiertes Instrument der Informationserzeugung und -übermittlung, so daß die Gläubiger bei der subjektiv erfolgenden Auswertung der Informationen auch auf relativ standardisierte Verfahren, wie die Jahresabschlußanalyse, zurückgreifen können, um aus den vergangenheitsbezogenen Daten des Jahresabschlusses ihre individuellen Schlußfolgerungen für die zukünftige Liquidität der Unternehmung und die Sicherheit der eigenen Ansprüche zu ziehen. Die eigene Informationsbeschaffung und das Verhandeln über die von der Unternehmung bereitzustellenden Informationen und deren Erzeugung entfällt. Dadurch werden Transaktionskosten eingespart. Daher liegt es im eigenen Interesse der Gläubiger der Informationsgewährung über den Jahresabschluß grundsätzlich zuzustimmen.

Zu berücksichtigen ist jedoch die Informationsasymmetrie, die in der Beziehung zwischen der Unternehmung und den Gläubigern besteht, und die durch die Bilanzierungswahlrechte verstärkt werden kann. Daher erscheint es zweifelhaft, ob die Gläubiger den Bilanzierungswahlrechten, und damit auch der Regelung des § 249 HGB zugestimmt hätten. Es wäre möglich, daß sie bei einer Befragung feste Bilanzierungsregeln bevorzugt hätten, die keine Wahlrechte vorsehen, um ihre Position hinsichtlich der Informationsgewährung nicht weiter als unbedingt nötig zu verschlechtern. In diesem Fall würden sie bei der Frage nach dem Konsens gegen die Bilanzierungswahlrechte einwenden, daß ihre Ausübung die Vergleichbarkeit der Informationen beeinträchtigen könnte und eine Irreführung der Gläubiger durch geschicktes Ausnutzen von bilanziellen Gestaltungsspielräumen möglich erscheint.

Die Zustimmung der Kreditgeber zu den Bilanzierungswahlrechten könnte ihnen aber von den Gründungsgesellschaftern „abgekauft“ werden, indem beispielsweise zusätzliche Sicherheiten garantiert werden, die sämtliche Ansprüche der Kreditgeber, d.h. Zins und Tilgung jederzeit abdecken. In diesem Fall könnte es den Gläubigern gleichgültig sein, wie die Mittel verwendet werden und wie die künftige Liquiditätslage des Unternehmens ist. Eine vollständige Absicherung aller künftigen Ansprüche, die im Rahmen des Gesellschaftsvertrags garantiert werden müßte, um die Zustimmung zu diesem Gesellschaftsvertrag zu erhalten, ist aber in einer Welt mit unvollkommener Voraussicht und unvollständiger Information nicht möglich.

Eine weitere Möglichkeit zum gewünschten Konsens zu gelangen, liegt in der Eingehung von Kompromissen bzw. Trade-offs.¹³⁸ Ein Kompromiß könnte darin bestehen, daß die Bilanzierungswahlrechte sich innerhalb vorgegebener Grenzen bewegen. Es ist somit nicht möglich, willkürlich nur diejenigen Informationen an die Gläubiger zu übermitteln, die im Hinblick auf das Kreditverhältnis günstig erscheinen. Die Ausübung der Wahlrechte wird außerdem mit bestimmten Prinzipien, wie beispielsweise dem Vorsichtsprinzip und dem Imparitätsprinzip verbunden, die bewirken, daß die Zahlen eher ein zu schlechtes Bild von der Lage der Un-

¹³⁸ Vgl. oben S. 125.

ternehmung widerspiegeln. Bilanzierungswahlrechte, mit deren Hilfe künftige negative Entwicklungen antizipiert werden können, schützen die Gläubiger, denn ihre Lage wird über die Koppelung der Informationsfunktion an die Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz grundsätzlich verbessert, weil die Ausschüttungssperren greifen.

Die Gefahr der Irreführung der Gläubiger mit Hilfe der Bilanzierungswahlrechte durch eine zu positive Darstellung der Lage der Unternehmung ist gering einzuschätzen, weil in diesem Zusammenhang ebenfalls die Verknüpfung von Ausschüttungsbemessungsfunktion und Informationsfunktion der Bilanz gläubigerschützend wirken kann. Wird die Lage günstiger dargestellt als sie ist, besteht die Gefahr von Mittelabflüssen, die im Verhältnis zur tatsächlichen Lage zu hoch sind. Das am Eigeninteresse orientierte Management, das letztendlich für die Aufstellung des Jahresabschlusses verantwortlich ist, wird diesen Zusammenhang spätestens dann berücksichtigen, wenn durch erhöhte Mittelabflüsse der Bestand des Unternehmens und damit der eigene Arbeitsplatz gefährdet wird. Durch den in solchen Fällen auftretenden Interessenkonflikt zwischen Management und Eigentümern der Unternehmung geht dann eine Rückwirkung auf die Informationsfunktion des Jahresabschlusses aus, die Informationsverzerrungen zu Lasten der Gläubiger verhindern kann.

Ein Gläubiger, der vertritt, daß Wahlrechte ehern informationsverzerrend als -verbessernd wirken, und der zu dem Ergebnis käme, daß es ihm durch ein Bilanzrecht ohne Wahlrechte möglich wäre, eine Gefährdung seines Anspruchs zu erkennen, müßte feststellen, daß er nicht unbedingt viel mit dieser Information anfangen kann, sofern er sich nicht das Recht der fristlosen Kündigung des Kreditvertrags vorbehalten hat und diese umgehend durchsetzen kann. Hat er sich dagegen beim Eintritt bestimmter Umstände die seinen Anspruch gefährdet erscheinen lassen, Mitspracherechte ausbedungen, nützt die Information, daß sein Anspruch gefährdet ist, wenig. Der Gläubiger kann in der Regel die künftige Entwicklung des Unternehmens nicht kurzfristig ändern, sei es, weil die Art der Geschäfte dies nicht zuläßt, sei es aufgrund mangelnder eigener Kompetenz.

Es ist daher zu vermuten, daß die Gläubiger unter Berücksichtigung dieser Gesichtspunkte den Bilanzierungswahlrechten und damit auch der Regelung des § 249 HGB zustimmen würden. Hinzu kommt, daß die Gründungseigentümer bei der Frage nach der Regelung zur Bestimmung des ausschüttbaren Gewinns zugunsten der Gläubiger einer Gewinnermittlung nach dem Bilanzrecht zugestimmt hätten. Einer eventuellen Einschränkung der Informationsgewährung durch die Ausübung von Bilanzierungswahlrechten, die zudem tendenziell eher gläubigerschützend zu wirken scheinen, werden die Gläubiger als Trade-off für das ihnen bei der Regelung zur Ermittlung des ausschüttbaren Gewinns gewährte Entgegenkommen zustimmen.

5.2.3.2.3 Zwischenergebnis

Die Frage nach der Zustimmung der Gläubiger zu den gesellschaftsvertraglichen Vereinbarungen der Gesellschafter, die diese ohne Beachtung der Nebenwirkungen auf die Gläubiger getroffen hätten, ändert das Ergebnis des Konsenses. Es stellt sich heraus, daß sich die Gesellschafter unter Berücksichtigung der von ihrer ursprünglichen Einigung ausgehenden negativen Effekte freiwillig auf das Bilanzrecht, einschließlich der Regelung des § 249 HGB geeinigt hätten. Sie hätten einen subjektiven Nutzen von der Berücksichtigung der Interessen der Gläubiger, denn ohne die Selbstbindung der Gesellschafter in Form der Auflegung von Ausschüttungsbeschränkungen würden sich die Kosten für die Kreditbeschaf-

fung erhöhen mit der Folge verminderter Gewinnaneignungsrechte der einzelnen Gesellschafter. Die Einigung auf das Bilanzrecht ist auch hinsichtlich der Informationsfunktion der Bilanz für die Gläubiger akzeptabel, da eine von den Bilanzierungsrechten möglicherweise ausgehende Informationsverzerrung zu ihren Lasten eher unwahrscheinlich ist. Sollte sie eintreten, erfolgt eine Kompensation des Nachteils durch die Selbstbindung der Anteilseigner im Form der Ausschüttungsbeschränkungen. Das Bilanzrecht, und auch die Regelung des § 249 HGB, könnte somit über einen Kompromiß als Konsens von Gründungsgesellschaftern und Gläubigern konstruiert werden. Im Verhältnis zwischen Unternehmung und Gläubigern läßt es sich damit legitimieren.

5.2.3.3 Die Einigung auf die Regelungen zur Bildung von Rückstellungen unter Berücksichtigung des Zugangs zum (internationalen) Kapitalmarkt

Fraglich ist, ob potentielle Anteilseigner dem Konsens der Gründungsgesellschafter und der Gläubiger im Rahmen des Gesellschaftsvertrags zugestimmt hätten bzw. - auf einer anderen Ebene gefragt - ob sich die Marktteilnehmer zur Überwachung und Regulierung der einzelnen Transaktionen am Markt auf die Regelungen des Bilanzrechts einschließlich der Bilanzierungswahlrechte als Spielregeln geeinigt hätten. Zweifel an der Zustimmung potentieller Anteilseigner ergeben sich daraus, daß als Grundlage des Zugangs zum US-Kapitalmarkt und zum „Neuen Markt“ in Frankfurt ein nach den Regeln des HGB aufgestellter Jahresabschluß nicht als ausreichend angesehen wird.

5.2.3.3.1 Ausschüttungsbemessungsfunktion und Zustimmung der potentiellen Anteilseigner

Aus der Interessenlage der potentiellen Anteilseigner an einer Optimierung ihrer Zahlungsströme aus der Unternehmung verbunden mit der Erkenntnis, daß die Ausschüttungsbemessungsfunktion die Gewinnaneignungsrechte der Anteilseigner aushöhlt, indem der maximal ausschüttbare Gewinn durch den Jahresabschluß festgelegt wird, läßt sich bezüglich der Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz die Vermutung aufstellen, daß potentielle Anteilseigner der Ausschüttungsbemessungsfunktion der Bilanz eher negativ gegenüberstehen. Nimmt man den Gedankengang hinzu, daß die Regelung des § 249 HGB mit seinen Wahlrechten eher gewinnmindernd wirkt, und diese Folge auch die potentiellen Anteilseigner trifft, wenn sie sich an einem Unternehmen beteiligen, ergibt sich, daß diese dem § 249 HGB als Grundlage zur Ermittlung des verteilbaren Gewinns aufgrund ihrer späteren Stellung als Gesellschafter im Falle ihrer Befragung die Zustimmung verweigern würden. Sie würden sich dem Konsens der Eigentümer der Unternehmung anschließen, den diese ohne Berücksichtigung der Auswirkungen auf andere Akteure getroffen hätten, da ihre spätere Stellung mit der späteren Stellung der Gründungsgesellschafter übereinstimmt. Die Gründungsgesellschafter müßten diese Entscheidung der potentiellen Anteilseigner auch in ihr Kalkül bei der Ausarbeitung des Gesellschaftsvertrags einfließen lassen, denn die potentiellen Anteilseigner stehen noch nicht in einem Vertragsverhältnis im Rechtssinn mit der Unternehmung und werden ein solches auch nicht eingehen, wenn ihre Interessen nicht hinreichend berücksichtigt werden.

5.2.3.3.2 Informationsfunktion und Zustimmung der potentiellen Anteilseigner

Betrachtet man potentielle Anteilseigner als Investoren, die vor allem ihre Zahlungsmittelrückflüsse in Hinblick auf ihre subjektiven Präferenzen optimieren möchten, kann für diese ein Bedürfnis nach Informationen über die künftig zu erwarteten Mittelrückflüsse angenommen werden. Informationen, die dem Ziel der Optimierung der Zahlungsströme nur mittelbar dienen, indem sie Hinweise für die Notwendigkeit der verstärkten Ausübung von Kontrollrechten liefern, sind für Minderheitsgesellschafter von Aktiengesellschaften von geringem Interesse, da die Ausübung der Kontrollrechte dem Aufsichtsrat obliegt, und der einzelne Gesellschafter nur geringen oder gar keinen Einfluß auf die Zusammensetzung des Aufsichtsrats und dessen Art der Amtsführung hat. Umgekehrt wird es sich bei einem potentiellen Anteilseigner verhalten, der für sich die spätere Position eines Mehrheitsgesellschafters vorhersieht. Jedoch kann sich ein solcher potentieller Anteilseigner die zur Ausübung der Kontrollrechte benötigten Informationen – wenn er in die Position des Mehrheitsgesellschafters gelangt ist – auf anderem Weg beschaffen, so daß er zunächst für diesen potentiellen Anteilseigner auch ein verminderter Informationsbedarf unterstellt werden kann.

Der geringe Informationsbedarf bezüglich der Ausübung von Kontrollrechten, verbunden mit der Erkenntnis, daß vollständige und vollkommene Informationen nicht existieren, läßt die Zustimmung der potentiellen Anteilseigner zur Einigung auf die Regelung des § 249 HGB zunächst als wahrscheinlich erscheinen, zumal festgestellt wurde, daß der bilanziellen Gewinnermittlung die Wirkung eines Signals zukommen kann, weil eine Interdependenz zwischen der Ausschüttungsbemessungsfunktion und der Informationsfunktion besteht.

Diese Sichtweise greift jedoch zu kurz, wenn berücksichtigt wird, daß die Lage der potentiellen Anteilseigner durch Informationsasymmetrie und damit verbundener Unsicherheit sowie der Gefahr opportunistischen Verhaltens der Unternehmensbeteiligten gekennzeichnet ist.

Unter der Annahme, daß vollständige und vollkommene Informationen nicht erhältlich sind, wird es potentiellen Anteilseignern darauf ankommen, die Informationen verschiedener Unternehmungen miteinander vergleichen zu können, um zwischen den unterschiedlichen Investitionsmöglichkeiten eine Auswahl zu treffen. Dafür sind einheitliche Regelungen zur Informationsübermittlung für alle Unternehmungen erforderlich, die keine oder wenige Wahlrechte vorsehen, denn zur besseren Vergleichbarkeit der Investitionsalternativen sollte der gleiche Vorgang bei allen Unternehmungen auf die gleiche Art und Weise berücksichtigt werden. Somit würden die potentiellen Anteilseigner die bilanzielle Gewinnermittlung zwecks Informationsübertragung zwar nicht generell ablehnen, sie würden jedoch den Bilanzierungswahlrechten und damit auch der Regelung des § 249 HGB ihre Zustimmung verweigern, wenn man sie im Rahmen des hypothetischen Konsenses befragen würde.

Die Gründungsgesellschafter würden dieses Ergebnis bei der Ausarbeitung ihres Gesellschaftsvertrags berücksichtigen, wenn sich jeder einzelne Gründungsgesellschafter davon einen subjektiven Nutzen verspricht. Wenn die Gründungsgesellschafter am späteren Zufluß von Eigenkapital über die Börse interessiert sind, besteht ihrerseits Interesse am Abbau der Informationsasymmetrie, um die Eigenkapitalfinanzierung nicht zu gefährden. Wollen die Gesellschafter die Bilanz als Instrument einsetzen, das potentielle Anteilseigner von der Vorteilhaftigkeit der Investition in das eigene Unternehmen überzeugt, müssen sie ihnen diejenigen Informationen bereitstellen, von denen die potentiellen Anteilseigner glauben, daß sie zum Abbau der Informationsasymmetrie beitragen. Dabei kommt es nicht darauf an, ob

durch eine Reduzierung der Bilanzierungswahlrechte tatsächlich mehr Informationen übertragen werden, oder ob das Gegenteil aufgrund der mangelnden Flexibilität der Fall ist. Es kommt für die Gründungsgesellschafter vor allem darauf an, den Anforderungen potentieller Anteilseigner zu genügen, um deren Vertrauen zu gewinnen. Gelingt dies nicht, werden potentielle Anteilseigner keine Anteile an der Unternehmung erwerben. Unter Berücksichtigung der Informationsinteressen der potentiellen Anteilseigner würde daher keine Einigung auf Bilanzierungswahlrechte erfolgen. Der § 249 HGB kann daher nicht über den hypothetischen Konsens der Akteure gerechtfertigt werden.

Da es um den Konsenstest bezüglich des geltenden Bilanzrechts unter Berücksichtigung der negativen externen Effekte als Nebenbedingungen zum Gesellschaftsvertrag geht, spielen auch weiterreichende Anforderungen des internationalen Kapitalmarktes, wie z.B. die Forderung nach Anwendung US-amerikanischer oder internationaler Rechnungslegungsstandards eine Rolle. Immer mehr deutsche Unternehmen erstellen bereits heute ihre Konzernabschlüsse vermehrt nach IAS oder den US-GAAPs, um zusätzlichen Informationsanforderungen des internationalen Kapitalmarktes auf freiwilliger Basis nachzukommen. Dies erfolgt vor den Hintergrund des Zugangs zu diesem Markt, der Rechnungslegung nach international anerkannten Standards verlangt. Wollen Unternehmungen auf dem internationalen Kapitalmarkt um Eigenkapital konkurrieren, müssen sie sich eine Selbstbindung auferlegen, die darin besteht, die Spielregeln, die der Überwachung dieses Marktes dienen sollen, einzuhalten. Planen die Gründungsgesellschafter die Finanzierung ihres Unternehmens über den internationalen Kapitalmarkt, würden sie sich bereits im Rahmen des Gesellschaftsvertrags auf die Spielregeln des internationalen Kapitalmarktes einigen, da ihre Unternehmung ohne deren Beachtung nicht in das Vertragsnetz des internationalen Kapitalmarktes aufgenommen wird, und eine spätere Umstellung der Informationsübermittlung auf diese Regeln mit zusätzlichen Kosten verbunden ist. Auch aus dieser Überlegung ergibt sich, daß das Bilanzrecht nicht über den Konsens der Akteure legitimiert werden kann.

5.2.3.3.3 Zwischenergebnis

Unter der Berücksichtigung der Interessen der potentiellen Anteilseigner läßt sich der hypothetische Konsens für das geltende Bilanzrecht mit seinen Wahlrechten nicht konstruieren. Die potentiellen Anteilseigner hätten weder Interesse an der Ausschüttungsbemessungsfunktion mit ihren vorherrschenden Ausschüttungssperren noch an einer möglicherweise eintretenden Verbesserung der Informationsgewährung durch entsprechende Ausübung der Bilanzierungswahlrechte, da ihnen eine damit eventuell verbundene detailliertere Informationsgewährung aufgrund der gesellschaftsrechtlichen Struktur der Aktiengesellschaft nichts nützt. Die potentiellen Anteilseigner und auch der Kapitalmarkt als Kontroll- und Überwachungssystem der einzelnen Finanzierungsbeziehung dürfte eher an der Bereitstellung vergleichbarer Daten durch die auf dem Kapitalmarkt vertretenen Unternehmen interessiert sein, um alternative Investitionsmöglichkeiten für den einzelnen Anteilseigner bereitstellen zu können.

Wollen die Gründungsgesellschafter ihre Unternehmung über den Kapitalmarkt finanzieren, müssen sie die Interessen potentieller Anteilseigner und die Spielregeln des Kapitalmarktes berücksichtigen, weil sie weder den einzelnen potentiellen Anteilseignern noch den Vertragspartnern im Vertragsnetz Kapitalmarkt die Zustimmung zu Ausschüttungsbeschränkungen oder der Informationsgewährung mit Hilfe von Bilanzierungswahlrechten im Wege eines Kompromisses oder Trade-offs abkaufen können, da die Bilanzierungswahlrechte den

künftigen Vertragspartnern keine Vorteile bringen. Im Gegenteil: die künftigen Vertragspartner haben die Möglichkeit ihre Interessen im Rahmen des hypothetischen Konsenses durchzusetzen, weil sie die Eingehung künftiger vertraglicher Beziehungen - sei es durch Nichtaufnahme der Unternehmung in das Vertragsnetz Kapitalmarkt, sei es durch Nichterwerb von Beteiligungstiteln durch den einzelnen potentiellen Anteilseigner - zum Nachteil der Gründungsgesellschafter ablehnen können.

6. Schlußbetrachtung

Der Konsenstest zeigt, daß eine Einigung der Gesellschafter auf das Bilanzrecht und damit die Regelung des § 249 HGB mit seinen Passivierungswahlrechten im Rahmen eines hypothetischen Gesellschaftsvertrags, der die Interessen aller Akteure des Modells berücksichtigt, nicht erfolgt wäre.

Es besteht Anlaß zu der Vermutung, daß sich die Gründungsgesellschafter ohne Berücksichtigung der Interessen Dritter nicht auf die bilanzielle Ermittlung des ausschüttbaren Gewinns geeinigt hätten, weil die Ausschüttungsbeschränkungen des geltenden Rechts, die durch Regelungen wie die des § 249 HGB tendenziell verstärkt werden, ihre Property Rights am Gut Unternehmung beeinträchtigen. Aus Sicht der Gründungsgesellschafter bestünde kein Anlaß zur freiwilligen Aushöhlung ihrer Eigentümerrechte.

Erst die Berücksichtigung der Gläubigerinteressen läßt eine Einschränkung der Gewinnaneignungsrechte aus der Sicht der Gründungsgesellschafter sinnvoll erscheinen: Sie können davon ausgehen, daß die Gläubiger durch eine diesbezügliche Selbstbindung der Gesellschafter auf transaktionskostenerhöhende Absicherungen eigener Ansprüche in einem gewissen Umfang verzichten werden. Dies kommt der eigenen Rechtsposition zugute. Die Gläubiger werden aufgrund der Absicherung ihrer Ansprüche auch auf weitreichende Informationsrechte verzichten. Sie würden aus diesem Grund auch den Bilanzierungswahlrechten und somit der Regelung des § 249 HGB zustimmen, obwohl Bilanzierungswahlrechte informationsverzerrend wirken können (aber nicht müssen). Sollte ein Bilanzierungswahlrecht zur bewußten Fehlinformation der Gläubiger eingesetzt werden, erfahren die Gläubiger über die zu ihren Gunsten wirkende Ausschüttungsbemessungsfunktion eine Kompensation.

Der Konsens zwischen Gläubigern und Gründungsgesellschaftern ist nicht mehr haltbar, wenn die davon auf die potentiellen Anteilseigner ausgehenden negativen Effekte in die Betrachtung einbezogen werden. Potentielle Anteilseigner werden Ausschüttungsbeschränkungen, die von Regelungen wie dem § 249 HGB verstärkt werden, nicht zustimmen, da diese ihre künftigen Gewinnaneignungsrechte einschränken und nicht sichergestellt ist, daß ein späterer Ausgleich bei der Veräußerung der Anteile erfolgt. Auch im Hinblick auf die Informationsfunktion der Bilanz werden potentielle Anteilseigner Normen wie dem § 249 HGB nicht zustimmen, da diese die Vergleichbarkeit der Jahresabschlüsse beeinträchtigen. Die Regelung des § 249 HGB enthält für potentielle Anteilseigner keine positiven externen Effekte, die sich dazu einsetzen ließen, die potentiellen Anteilseigner zur Zustimmung zu den Regeln des § 249 HGB zu überreden. Daher scheitert der Konsens an der mangelnden Zustimmung der potentiellen Anteilseigner.

Umgekehrt ließen sich die Gläubiger auch nicht zur Zustimmung zu Gewinnermittlungsregeln überreden, die keine Ausschüttungsbeschränkungen vorsehen, da ihnen kein angemessener Ausgleich im Rahmen des Gesellschaftsvertrags verbindlich zugesagt werden kann. Daher ist im Endergebnis ein Gesellschaftsvertrag, in dem sich die Gesellschafter unter Berücksichtigung der externen Effekte auf die Regelung des § 249 HGB einigen, und der die einstimmige Zustimmung der Betroffenen erfährt, nicht konstruierbar. Auch auf einer höheren Abstraktionsebene ist ein solcher Vertrag letztendlich nicht denkbar. Dies kann aus der mangelnden Akzeptanz der nach deutschem Recht aufgestellten Abschlüsse deutscher Unternehmen auf dem internationalen Kapitalmarkt geschlossen werden.

Der Konsenstest führt damit zu dem Ergebnis, daß sich die Akteure des Modells aus ihren subjektiven Interessen heraus unter Abwägung ihrer Kosten und Nutzen im Abstimmungsprozeß nicht einstimmig auf das geltende Bilanzrecht mit seinen Wahlrechten geeinigt hätten. Daraus läßt sich ableiten, daß das Bilanzrecht nicht in der Lage ist, konsensfähige Problemlösungen sowohl für die Eigenfinanzierung als auch die Fremdfinanzierung zur Verfügung zu stellen. Im Rahmen des Kreditvertrags kann das Bilanzrecht mit Hilfe des Legitimationskriteriums der Konstitutionenökonomie gerechtfertigt werden, da die Verknüpfung von Informationsfunktion und Ausschüttungsbemessungsfunktion zu einem Ausgleich der unterschiedlichen Interessen der Beteiligten führt. Wollen die Gesellschafter dagegen ihr Unternehmen künftig über Eigenkapital am internationalen Kapitalmarkt finanzieren, ist das Bilanzrecht hinsichtlich dieser Beziehung nicht durch den Konsens der Beteiligten legitimiert.

Eine normative Rechtfertigung des geltenden Bilanzrechts unter gleichzeitiger Berücksichtigung der unterschiedlichen Finanzierungsbeziehungen der Unternehmung erscheint daher mit Hilfe des Legitimationskriteriums der Konstitutionenökonomie nicht möglich. Da die Regelungen des Bilanzrechts gegen die subjektiven Interessen von Normadressaten, denen dieses Recht dienen soll verstößt, sollte der Gesetzgeber über Änderungen nachdenken. Eine Aussage dahingehend, daß der Gesetzgeber eine Anpassung an internationale Standards vorgeben sollte, erscheint aber zu weitreichend. Es muß nämlich berücksichtigt werden, daß sich die Gläubiger und die Gründungsgesellschafter der Unternehmung aus ihren eigenen Interessen auf das geltende Bilanzrecht hätten einigen können. Einem Übergang zu einer anderen Regel zur Bestimmung der maximalen Ausschüttung an die Gesellschafter oder zur Übermittlung vergleichbarer Informationen, würden die Gläubiger nicht zustimmen, wenn sie durch diese Regel im Verhältnis zu ihrer gegenwärtigen Rechtsposition einen Nachteil erleiden würden, der nicht ausgeglichen werden kann. Ein Ausgleich könnte nur in der Bestellung zusätzlicher Sicherheiten (im weiteren Sinn) liegen, oder in der Forderung eines höheren Zinses. Beides wäre jedoch nicht mit den Interessen der Gesellschafter vereinbar, da derartige Ausgleichsmaßnahmen zu höheren Kosten für die Unternehmung führen würden.

Eine Möglichkeit zur Problemlösung könnte darin bestehen, dem Vorschlag von H. Hax zu folgen, der für unterschiedliche Klassen von Unternehmungen unterschiedlich strenge gesetzlich normierte Rechnungslegungsregeln vorschlägt, unter denen sie sich die jeweils zielführende Regelung aussuchen können. Die einzelne Unternehmung könnte sich selbst unter Berücksichtigung der Kosten und der Anforderungen des Marktes in eine dieser Klassen einordnen, müßte aber nach außen hin erkennen lassen, zu welcher Klasse sie gehört.¹ Unternehmen, die eine reine Kreditfinanzierung planen,² könnten dann, um Transaktionskosten zu sparen, Regelungen, wie sie der jetzigen Rechtslage entsprechen anwenden. Aus dem gleichen Grund könnten Unternehmungen, die eine Finanzierung über den internationalen Kapitalmarkt oder eine Notierung am „Neuen Markt“ anstreben, von vornherein Regeln anwenden, die den international üblichen Standards entsprechen. Die Zustimmung der betroffenen Akteure zu einem Gesellschaftsvertrag, in dem eine Einigung auf die dem Finanzierungsproblem angepaßte Rechnungslegung erfolgt, erscheint konstruierbar, da keine nicht kompensierbaren negativen externen Effekte auf die betroffenen Akteure ausgehen.

¹ Hax (1988), S. 198 f.; siehe dazu auch oben S. 95.

² In der Literatur wird darauf hingewiesen, daß dies in Deutschland nach wie vor die häufigste Finanzierungsform ist, während nur sieben Konzerne an der New Yorker Börse notiert sind. Vgl. Küffner/Hock (1998), S. 60 f.

Die Arbeit zeigt, daß sich das Konstrukt des freiwilligen hypothetischen Konsenses als Legitimationskriterium grundsätzlich auf das Bilanzrecht anwenden läßt. Es kann abgeschätzt werden, worauf sich die Beteiligten vermutlich geeinigt hätten, wenn man sie im voraus nach der von ihnen präferierten Regelungen gefragt hätte. Dadurch, daß auf einen hypothetischen freiwilligen Konsens der Akteure unter Berücksichtigung ihrer subjektiven Interessen abgestellt wird, kann die Unvollkommenheit der Individuen und auch die mangelnde Kenntnis der Zukunft in den Konsenstest integriert werden. Es erscheint daher grundsätzlich möglich, mit Hilfe der Konstitutionenökonomie - im Zusammenspiel mit den Erkenntnissen der Neuen Institutionenökonomie - dem Gesetzgeber Anhaltspunkte dafür zu geben, wie eine Regelung aussehen könnte, die den (mutmaßlichen) Interessen der Beteiligten entspricht, so daß diese Kosten und Zeit sparen können, die sie benötigen würden, um einen individuellen Vertrag auszuhandeln.

Literaturverzeichnis

Akerlof, G. A. (1970):

The Market for „Lemons“: Quality Uncertainty and the Market Mechanism,
in: Quarterly Journal of Economics, Bd. 84 (1970), S. 488-500.

Alberth, M. R. (1997):

USA: Vertraglicher Gläubigerschutz und Ausschüttungsbemessung durch Conventions,
als Vorbild zur Änderung des deutschen Bilanzrechts?,
in: WPg 50 (1997), S. 744-750.

Alchian A. A./Demsetz H. (1972):

Production, Information Costs and Economic Organization,
in: American Economic Review, 62 (1972), S. 777-795.

Arrow, K. J. (1985):

The Economics of Agency,
in: Pratt, J. W./ Zeckhauser, R. J. (Hrsg.): Principals and Agents: The Structure of
Business,
Boston, 1985, S. 37-51.

Baetge, J. (1992):

Bilanzen,
2. Aufl. Düsseldorf 1992.

Baetge, J./Beermann, T. (1998):

Die Bilanzierung von Vermögenswerten in der Bilanz nach International Accounting
Standards und der dynamischen Bilanztheorie Schmalenbachs,
in: BFuP, 50 (1998), S. 154-168.

Ballwieser, W. (1982):

Zur Begründbarkeit informationsorientierter Jahresabschlußverbesserungen,
in: ZfbF, 34 (1982), S. 772-793.

Ballwieser, W. (1985):

Ergebnisse der Informationsökonomie zur Informationsfunktion der Rechnungslegung,
in: Stöppler, S. (Hrsg.) Information und Produktion, Festschrift zum 60. Geburtstag von
Waldemar Wittmann,
Stuttgart 1985, S. 21-40.

Ballwieser, W. (1991):

Das Rechnungswesen im Lichte ökonomischer Theorie,
in: Betriebswirtschaftslehre und ökonomische Theorie, hrsg. v. Ordelheide, D./Rudolph,
B./Büßelmann, E.,
Stuttgart 1991, S. 97-124.

Ballwieser, W. (1993):

Die Entwicklung der Theorie der Rechnungslegung in den USA,
in: ZfbF, 45 (1993), Sonderheft 32, S. 107-138.

Ballwieser, W. (1996):

Ein Überblick über Ansätze zur ökonomischen Analyse des Bilanzrechts,
in: BFuP, 48 (1996), S. 503-527.

Beaver, W. H. (1989):

Financial Reporting: An Accounting Revolution,
2. Aufl. Englewood Cliffs/New Jersey 1989.

- Beaver, W. H./Demski, J. S. (1979):**
The Nature of Income Measurement,
in: The Accounting Review, 54 (1979), S. 38-46.
- Becker, G. S. (1982):**
Der ökonomische Ansatz zur Erklärung menschlichen Verhaltens, übersetzt von M. und V. Vanberg,
2. Auflage 1976/1982.
- Beisse, H. (1980):**
Handelsbilanzrecht in der Rechtsprechung des Bundesfinanzhofs,
in: BB 35, 1980, S. 637-646.
- Beisse, H. (1984):**
Zum Verhältnis von Bilanzrecht und Betriebswirtschaftslehre,
in: StuW 1984, S. 1-14.
- Beisse, H. (1988):**
Die Generalnorm des neuen Bilanzrechts
in: Handelsrecht und Steuerrecht, Festschrift für G. Döllerer, hrsg. v. Knobbe-Keuk, B./Klein, F./Moxter, A.,
Düsseldorf 1988, S. 25-44.
- Beisse, H. (1989):**
Die steuerrechtliche Bedeutung der neuen deutschen Bilanzgesetzgebung,
in: StVj, 1 (1989), S. 295-310.
- Beisse, H. (1994):**
Zum neuen Bild des Bilanzrechtssystems,
in: Bilanzrecht und Kapitalmarkt, Festschrift zum 65. Geburtstag von Prof. Dr. Dr. h.c. Dr. h.c. Adolf Moxter, Düsseldorf 1994, hrsg. von Ballwieser, W./Böcking, H.-J./ Drukarczyk, J./Schmidt, R. H., S. 3-31.
- Bode, J./Gohdes, A./Thurnes, G. (1998):**
Betriebliche Altersversorgung im internationalen Jahresabschluß -
Bewertungsannahmen zum 31.12.1997/1.1.1998,
in: DB, 51 (1998), S. 1093-1098.
- Brandl, R. (1987):**
Zur Begründbarkeit handelsrechtlicher Rechnungslegungsnormen,
Frankfurt am Main u.a. 1987.
- Brennan, G./Buchanan, J. M. (1985):**
The Reason of Rules,
Cambridge u.a. 1985.
- Bromwich, M. (1980):**
The Possibility of Partial Accounting Standards,
in: The Accounting Review, 55 (1980), S. 288-300.
- Buchanan, J. M. (1977):**
Freedom in Constitutional Contract. Perspectives of a Political Economist,
College Station 1977.
- Buchanan, J. M. (1984):**
Rights, Efficiency, and Exchange: The Irrelevance of Transactions Cost
in: Ansprüche, Eigentums- und Verfügungsrechte, hrsg. v. Neumann, M.,
Berlin 1984, S. 9-24.

- Buchanan, J. M. (1990):**
The Domain of Constitutional Economics,
in: Constitutional Political Economy, 1 (1990), S. 1-18.
- Buchanan, J. M./Tullock, G. (1962):**
The Calculus of Consent. Logical Foundations of Constitutional Democracy
Ann Arbor 1962.
- Busse von Colbe, W. (1966):**
Aufbau und Informationsgehalt von Kapitalflußrechnungen
in: ZfB, 36 (1966), 1. Ergänzungsheft, S. 82-114.
- Busse von Colbe, W. (1987):**
Die neuen Rechnungslegungsvorschriften aus betriebswirtschaftlicher Sicht,
in: ZfbF, 39 (1987), S. 191-205.
- Busse von Colbe, W. (1993):**
Die Entwicklung des Jahresabschlusses als Informationsinstrument
in: ZfbF, 45 (1993), Sonderheft 32, S. 11-29.
- Chambers, R. J. (1976):**
The Possibility of a Normative Accounting Standard,
in: The Accounting Review, 51 (1976), S. 646-652.
- Clemm, H. (1987):**
Unternehmerische Rechnungslegung – Aufgaben, Möglichkeiten und Grenzen –,
in: Festschrift zum 65. Geburtstag von Dr. Dr. h.c. Reinhard Goerdeler, hrsg. von
Havermann, H.,
Düsseldorf 1987, S. 93-112.
- Coase, R. H. (1937):**
The Nature of the Firm,
in: Economica, 4. Jg. 1937, S. 386-405, nachgedruckt in: Williamson, O. E./Winter, S. G.
(Hrsg.): The Nature of the Firm: origins, evolution, and development,
Oxford u.a. 1991, S. 18-33.
- Coenenberg, A. G. (1984):**
Jahresabschlußinformation und Aktienkursentwicklung,
in: Aktuelle Probleme der Marktwirtschaft in gesamt- und einzelwirtschaftlicher Sicht.
Festgabe zum 65. Geburtstag von Louis Perridon, hrsg. von Blum, R. und Steiner, M.
Berlin 1984, S. 307-332.
- Coenenberg, A. G. (1994):**
Jahresabschluß und Jahresabschlußanalyse,
15. Aufl., Landsberg am Lech 1994.
- Coenenberg, A. G./Haller, A. (1993):**
Externe Rechnungslegung,
in: Hauschild, J./Grün, O. (Hrsg.): Ergebnisse empirischer betriebswirtschaftlicher
Forschung, Festschrift für Eberhard Witte,
Stuttgart 1993, S. 557-599.
- Cushing, B. E. (1977):**
On the Possibility of Optimal Accounting Principles,
in: The Accounting Review, 52 (1977), S. 308-321.
- Demsetz, H. (1970):**
The Private Production of Public Goods,
in: Journal of Law and Economics 1970, S. 293-306.

- Demski, J. S. (1973):**
The General Impossibility of Normative Accounting Standards,
in: The Accounting Review, 48 (1973), S. 718-723.
- Demski, J. S./Patell, J. M. /Wolfson, M. A. (1984):**
Decentralized Choice of Monitoring Systems,
in: Accounting Review, 59 (1984), S. 16-34.
- Demski, J. S./Sappington, D. E. M. (1990):**
Fully Revealing Income Measurement,
in: The Accounting Review, 65 (1990), S. 363-383.
- Dietl, H. (1993):**
Institutionen und Zeit,
Tübingen, 1993.
- Dietl, H./Picot, A. (1993):**
Neue Institutionenökonomie und Recht,
in: Ott, C./Schäfer, H.-B. (Hrsg.): Ökonomische Analyse des Unternehmensrechts
Beiträge zum 3. Travemünder Symposium der ökonomischen Analse des Rechts
Heidelberg 1993, S. 306-330.
- Döllerer, G. (1959):**
Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung, deren Entstehung und Ermittlung,
in: BB 1959, S. 1217-1221.
- Döllerer, G. (1980):**
Gedanken zur Bilanz im Rechtssinne,
JbFfSt, 1979/80, S. 195-205.
- Döllerer, G. (1983):**
Handelsbilanz ist gleich Steuerbilanz
in: Baetge, J. (Hrsg.): Der Jahresabschluß im Widerstreit der Interessen,
Düsseldorf 1983, S. 157-177.
- Drukarczyk, J. (1983a):**
Kreditverträge, Mobiliarsicherheiten und Vorschläge zu ihrer Reform im Insolvenzrecht,
in: ZfB, 53 (1983), S. 328-349.
- Drukarczyk, J. (1983b):**
Finanzierung. Eine Einführung,
1. Aufl. Stuttgart u.a. 1983.
- Duska, R. F. (1992):**
Why Be a Loyal Agent?,
in: Bowie, N. E./Freeman, R. E. (Hrsg.): Ethics and Agency Theory, An Introduction
New York, 1992, S. 143-168.
- Egner, H. (1974):**
Bilanzen,
München 1974.
- Eichinger, M. (1993):**
Ökonomische Analyse der Verknüpfung von handels- und steuerrechtlicher
Rechnungslegung,
Weiden 1993, Zugl.: Tübingen, Univ., Diss., 1992.

Eisenführ, F. (1988):

Zeitpräferenzen über buchmäßigen Erfolgen,
in: Michel, D./Eisenführ, F./Ordelheide, D./Perlitz, M. (Hrsg.): Unternehmenserfolg,
Planung, Ermittlung, Kontrolle, Walther Busse von Colbe zum 60. Geburtstag,
Wiesbaden 1988, S. 127-139.

Elschen, R. (1991):

Gegenstand und Anwendungsmöglichkeiten der Agency-Theorie,
in: ZfbF, 43 (1991), S. 1002-1012.

Elschen, R. (1994):

Stichwort Principal-Agent,
in: Lexikon des Rechnungswesens, hrsg. von Busse von Colbe, W., 3. Aufl. 1994,
S. 486-490.

Elsner, W. (1986):

Ökonomische Institutionenanalyse: Paradigmatische Entwicklung der ökonomischen
Theorie und der Sinn eines Rückgriffs auf die ökonomische Klassik am Beispiel der
Institutionenanalyse,
Berlin 1986.

Euler, R. (1989):

Grundsätze ordnungsmäßiger Gewinnrealisierung
Düsseldorf 1989.

Euler, R. (1996):

Das System der Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung,
Stuttgart 1996.

Ewert, R. (1986):

Rechnungslegung, Gläubigerschutz und Agencyprobleme,
Wiesbaden 1986.

Ewert, R. (1987):

The Financial Theory of Agency as a Tool for an Analysis of Problems in External
Accounting, in: Bamberg, G.; Spremann, K. (Hrsg.): Agency-Theorie, Information, and
Incentives,
Heidelberg u. a. 1987, S. 281-309.

Ewert, R. (1989):

Bilanzielle Publizität im Lichte der Theorie vom gesellschaftlichen Wert öffentlich
verfügbarer Information,
in: BFuP, 41 (1989), S. 245-263.

Fama, E. F. (1970):

Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work,
in: Journal of Finance, 25 (1970), S. 383-417.

Fama, E. F. (1980):

Agency Problems and the Theory of the Firm,
in: Journal of Political Economy 88 (1980), S. 288-307.

Feldmann, H. (1995):

Eine institutionalistische Revolution? Zur dogmenhistorischen Bedeutung der modernen
Institutionenökonomik,
Berlin 1995.

- Frey, B. S.** (1990):
Ökonomie ist Sozialwissenschaft. Die Anwendung der Ökonomie auf neue Gebiete,
München 1990.
- Furubotn, E./Richter, U.** (Hrsg.) (1991):
The New Institutional Economics, A Collection of Articles from the Journal of Institutional
and Theoretical Economics,
Tübingen, 1991.
- Gail, W.** (1978):
Stille Reserven, Unterbewertung und Sonderprüfung,
2. Auflage, Herne und Berlin (1978).
- Groh, M.** (1980):
Zur Bilanztheorie des BFH,
in: StbJb 1979/80, S. 121-140.
- Groh, M.** (1989):
Die wirtschaftliche Betrachtungsweise im rechtlichen Sinn,
in: StuW 1989, S. 227-231.
- Hart, O. D.** (1987):
Incomplete Contracts,
in: Eatwell, J./Milgate M./Newman, P. (Hrsg.): The New Palgrave: A Dictionary of
Economics, Band 2,
London 1987, S. 752-759.
- Hart, O. D.** (1991):
Incomplete Contracts and the Theory of the Firm
in: Williamson, O. E./Winter, S. G. (Hrsg.): The Nature of the Firm: origins, evolution, and
development,
Oxford u.a. 1991, S. 138-158.
- Hart, O. D./Holmstrom, B. R.** (1987):
The Theory of Contracts
in: Bewley, T. (Hrsg.): Advances in Economic Theory,
Cambridge, 1987, S. 71-155.
- Hart, O. D./Moore, J.** (1988):
Incomplete Contracts and Renegotiation,
in: Econometrica, 56, 1988, S. 755-785.
- Hartmann-Wendels, T.** (1991):
Rechnungslegung der Unternehmen und Kapitalmarkt aus informationsökonomischer
Sicht,
Heidelberg, 1991.
- Hartmann-Wendels, T.** (1992):
Agency-Theorie und Publizitätspflicht nicht börsennotierter Kapitalgesellschaften,
in: BFuP, 44 (1992), S. 412-425.
- Hartmann-Wendels, T.** (1994):
Stichwort Signalling-Ansätze,
in: Lexikon des Rechnungswesens, hrsg. von Busse von Colbe, W.,
3. Aufl. 1994, S. 562-564.

- Hax, H. (1988):**
Rechnungslegungsvorschriften – Notwendige Rahmenbedingungen für den Kapitalmarkt?,
in: Domsch, M./Eisenführ, F./Ordelheide, D./Perlitz, M. (Hrsg.): Unternehmenserfolg, Planung, Ermittlung, Kontrolle, Festschrift für Walther Busse von Colbe zum 60. Geburtstag,
Wiesbaden 1988, S. 187-201.
- Hax, K. (1957):**
Die Substanzerhaltung der Betriebe,
Köln, Opladen 1957.
- Hax, K. (1970):**
Bilanztheorien, allgemein,
in: HWR 1. Aufl., Stuttgart 1970, Sp. 238-248.
- Hayek von, F.A. (1983):**
Die Verfassung der Freiheit,
2. Aufl., Tübingen 1983.
- Heinen, E. (1986):**
Handelsbilanzen,
12. Aufl., Wiesbaden 1986.
- Hirshleifer, J. (1971):**
The Private and Social Value of Information and the Reward to Inventive Activity,
in: American Economic Review, 61 (1971) S. 561-574.
- Jensen, M. C./Meckling, W. H. (1976):**
Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure,
in: Journal of Financial Economics 3 (1976), S. 305-360.
- John, K./Kalay, A. (1982):**
Costly Contracting and Optimal Payout Constraints,
in: Journal of Finance 37 (1982), S. 457-470.
- Käfer, K. (1962):**
Die Bilanz als Zukunftsrechnung,
Zürich 1962.
- Kalay, A. (1982):**
Stockholder - Bondholder Conflict and Dividend Constraints,
in: Journal of Financial Economics 10 (1982), S. 211-233.
- Kaplan, R. S. (1980):**
Should Accounting Standards Be Set in the Public or Private Sector?
in: Buckley, J. W./Weston, J. F. (Hrsg.): Regulation and the Accounting Profession
Belmont 1980, S. 178-195.
- Kirchgässner, G. (1988):**
Ökonomie als imperial(istisch)e Wissenschaft. Zur Anwendung des ökonomischen Veraltensmodells in den benachbarten Sozialwissenschaften,
in: Jahrbuch für Neue Politische Ökonomie, 7 (1988), S. 128-145.
- Kirchner, C. (1993):**
Zum Transaktionskostenansatz,
in: : Makro, Geld & Institutionen, hrsg. von Schlieper, U. und Schmidtchen,
Düsseldorf 1993, S. 89-94.

Kirchner, C. (1997a):

Bilanzrecht und Neue Institutionenökonomik: Interdisziplinäre Überlegungen,
in: Handelsbilanzen und Steuerbilanzen, Festschrift zum 70. Geburtstag von
Prof. Dr. h.c. Heinrich Beisse, hrsg.v. Budde, W. D./Moxter, A./Offerhaus, K.,
Düsseldorf 1997, S. 267-283.

Kirchner, C. (1997b):

Ökonomische Theorie des Rechts: Vortrag gehalten vor der juristischen Gesellschaft zu
Berlin am 16. Oktober 1996,
Berlin, New York 1997.

Kleber, H. (1994):

Unterschiede und Annäherungsmöglichkeiten deutscher und
amerikanischer/internationaler Rechnungslegung;
Vortrag, gehalten am 29. April 1994 im Rahmen des 10. Münsterischen Tagesgesprächs
zum Thema „Haben die deutschen Rechnungslegungsvorschriften noch eine Chance?“,
in: Baetge, J. (Hrsg.): Die deutsche Rechnungslegung vor dem Hintergrund
internationaler Entwicklungen,
Düsseldorf 1994, S. 67-89.

Koford, K./Penno, M. (1992):

Accounting, Principal-Agent Theory, and Self-Interested Behavior
in: Bowie, N. E./Freeman, R. E. (Hrsg.)
Ethics and Agency Theory
An Introduction
New York, 1992, S. 127-142.

Kosiol, E. (1949):

Bilanzreform und Einheitsbilanz,
2. Aufl., Berlin und Stuttgart 1949.

Kosiol, E. (1970):

Bilanztheorie, pagatorische,
in: HWR, 1. Aufl. Stuttgart 1970, Sp. 279-302.

Kosiol, E. (1981):

Bilanztheorie, pagatorische,
in: HWR, 2. Aufl. Stuttgart 1981, Sp. 235-258.

Kronstein, H./Claussen, C. P. (1960):

Publizität und Gewinnverteilung im Aktienrecht,
in: Schriften des Instituts für ausländisches und internationales Wirtschaftsrecht
hrsg. v. Coing, H./Kronstein, H./Schlochauer, H.-J.,
Frankfurt a.M. 1960.

Kübler, F. (1995):

Vorsichtsprinzip versus Kapitalmarktinformation
in: Rechenschaftslegung im Wandel, Festschrift für Wolfgang Dieter Budde, hrsg. von
Förschle, G./Kaiser, K./Moxter, A.,
München 1995, S. 361-375.

Küffner, P./Hock, B. (1998):

Internationalisierung der Rechnungslegung aus der Sicht mittelständischer
Unternehmen,
in: BFuP, 50 (1998), S. 57-76.

Küting, K./Weber, C.-P. (1990):

Handbuch der Rechnungslegung,
3. Aufl., Stuttgart 1990.

- Le Coutre, W. (1934):**
Zeitgemäße Bilanzierung. Die statische Bilanzauffassung und ihre praktische Anwendung,
Berlin, Wien, 1934.
- Le Coutre, W. (1949):**
Grundzüge der Bilanzkunde, eine totale Bilanzlehre, Teil 1,
4. Aufl., Wolfenbüttel 1949.
- Le Coutre, W. (1957):**
Totale Bilanz,
in: Bott, K.: Lexikon des kaufmännischen Rechnungswesens
2. Aufl., Band 4, Stuttgart 1957, Sp. 2555 –2604.
- Leffson, U. (1987):**
Die Grundsätze ordnungsmäßiger Buchführung,
7. Auflage, Düsseldorf 1987.
- Leftwich, R. (1980):**
Market Fallacies Failure and Accounting Information,
in: Journal of Accounting and Economics 2 (1980), S. 193-211.
- Leftwich, R. (1983):**
Accounting Information in Private Markets: Evidence from Private Lending Agreements,
in: Accounting Review, 58 (1983), S. 23-42.
- Leuz, C. (1995):**
Rechnungslegung und Kreditfinanzierung,
Diss. Frankfurt am Main, 1995.
- Lev, B. (1988):**
Toward a Theory of Equitable and Efficient Accounting Policy,
in: The Accounting Review, 63 (1988), S. 1-22.
- Lev, B. (1989):**
On the Usefulness of Earnings and Earnings Research: Lessons and Directions from
Two Decades of Empirical Research,
in: Journal of Accounting Research, 27 (1989), S. 153-192.
- Lev, B./Ohlson, J. (1982):**
Market-Based Empirical Research in Accountig: A Review, Interpretation, and Extension,
in: Journal of Accounting Research, Supplement (1982), S. 249-322.
- Mack, E. (1994):**
Ökonomische Rationalität. Grundlage einer intersisziplinären Wirtschaftsethik?
Berlin, 1994, zugl. Eichstätt, Kath. Univ., Diss., 1993.
- MacNeil, I. R. (1974):**
The Many Futures of Contracts,
in: Southern California Law Review, 47 (1974), S. 691-816.

- MacNeil, I. R. (1978):**
Contracts: Adjustments of Long-Term Economic Relations under Classical, Neoclassical and Relational Contract Law,
in: Northwestern University Law Review, 72 (1978), S. 854-905.
- Mande, V./Kwak, W. (1996):**
Do Japanese Analysts Overreact or Underreact to Earnings Announcements?,
in: Abacus, 32 (1996), S. 81-101.
- Marshall, R. M. (1972):**
Determining an Optimal Accounting Information System for an Unidentified User,
in: Journal of Accounting Research 10, (1972), S. 286-307.
- Marshall, J. M. (1974):**
Private Incentives and Public Information,
in: American Economic Review, 64 (1974), S. 373-390.
- Mills, P. A./Harmon, M. R. (1994):**
Limitations of the Contractarian Approach to Accounting Regulation: Enforcement of Accounting Contracts 1843-1931,
in: Critical Perspectives on Accounting, 5 (1994), S. 243-257.
- Mitnick, B. M. (1992):**
The Theory of Agency and Organizational Analysis,
in: Bowie, N. E./Freeman, R. E. (Hrsg.): Ethics and Agency Theory, An Introduction,
New York, 1992, S. 75-96.
- Möller, H. P. (1985):**
Die Informationseffizienz des deutschen Aktienmarktes,
in: ZfbF, 37 (1985), S. 500-518.
- Möller, H. P. (1993):**
Bilanzforschung, empirische,
in: HWB, Teilband 1, 5. Aufl., Stuttgart 1993, Sp. 510-525.
- Moxter, A. (1966):**
Die Grundsätze ordnungsmäßiger Bilanzierung und der Stand der Bilanztheorie,
in: ZfbF, 18 (1966), S. 28-59.
- Moxter, A. (1977):**
Bilanztheorien,
in: HdWW, 1. Band, 1977, S. 670-686.
- Moxter, A. (1981):**
Bilanztheorien, statische,
in: HWR, 2. Aufl. Stuttgart 1981, Sp. 294-303.
- Moxter, A. (1982):**
Betriebswirtschaftliche Gewinnermittlung,
Tübingen 1982.
- Moxter, A. (1984):**
Bilanzlehre,
Bd. 1, 3. Auflage, Wiesbaden 1984.

- Moxter, A. (1987):**
 Zum Sinn und Zweck des handelsrechtlichen Jahresabschlusses nach neuem Recht,
 in: Havermann; H. (Hrsg.): Bilanz- und Konzernrecht, Festschrift für Reinhard Goerdeler,
 Düsseldorf 1987, S. 361-374.
- Moxter, A. (1988):**
 Periodengerechte Gewinnermittlung und Bilanz im Rechtssinne
 in: Handelsrecht und Steuerrecht, Festschrift für G. Döllerer, hrsg. v. Knobbe-Keuk,
 B./Klein, F./Moxter, A., Düsseldorf 1988, S. 447-458.
- Moxter, A. (1989):**
 Zur wirtschaftlichen Betrachtungsweise im Bilanzsteuerrecht,
 in: StuW 1989, S. 232-241.
- Moxter, A. (1993):**
 Entwicklung der Theorie der handels- und steuerrechtlichen Gewinnermittlung,
 in: ZfbF, 45 (1993), Sonderheft 32, S. 61-84.
- Moxter, A. (1995):**
 Zum Verhältnis von handelsrechtlichen Grundsätzen ordnungsmäßiger Bilanzierung und
 True-and-fair-view-Gebot bei Kapitalgesellschaften
 in: Rechenschaftslegung im Wandel, Festschrift für Wolfgang Dieter Budde, hrsg. von
 Förchle, G./Kaiser, K./Moxter, A.,
 München 1995, S. 419-429.
- Münstermann, H. (1970):**
 Bilanztheorien, allgemeine,
 in: HWR 1. Aufl., Stuttgart 1970, Sp. 238-259.
- Münstermann, H. (1981):**
 Bilanztheorien, dynamische,
 in: HWR, 2. Aufl., Stuttgart 1981, Sp. 270-285.
- Myers, St. C./Majluf, N. S. (1984):**
 Corporate Financing And Investment Decisions When Firms Have Information That
 Investors Do Not Have,
 in: Journal of Financial Economics 13 (1984), S. 187-221.
- Neumann, H. (1998):**
 Der Jahresabschluß von Kapitalgesellschaften,
 in: BuW (52) 1998, S. 241-247 und 281-287.
- Newton, L. (1992):**
 Agents for the Truly Greedy,
 in: Bowie, N. E./Freeman, R. E. (Hrsg.): Ethics and Agency Theory, An Introduction,
 New York, 1992, S. 97-113.
- Nicklisch, H. (1932):**
 Die Betriebswirtschaft,
 7. Aufl. Stuttgart 1932.
- Ogden, S. G. (1993):**
 The Limitations of Agency-Theorie: The Case of Accounting-Based Profit Sharing
 Schemes,
 in: Critical Perspective on Accounting, 4 (1993), S. 179-206.

- Ohlson, J. A. (1975):**
The Complete Ordering of Information Alternatives for a Class of Portfolio-Selection Models,
in: Journal of Accounting Research 13 (1975), S. 267-282.
- Ordelheide, D. (1988a):**
Zu einer neoinstitutionalistischen Theorie der Rechnungslegung
in: Budäus, D./Gerum, E./Zimmermann, G. (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre und Theorie der Verfügungsrechte,
Wiesbaden 1988, S. 269-295.
- Ordelheide, D. (1988b):**
Kaufmännischer Periodengewinn als ökonomischer Gewinn
in: Domsch, M./Eisenführ, F./Ordelheide, D./Perlitz, M. (Hrsg.): Unternehmenserfolg, Planung, Ermittlung, Kontrolle, Walther Busse von Colbe zum 60. Geburtstag,
Wiesbaden 1988, S. 275-302.
- Ordelheide, D. (1990):**
Externes Rechnungswesen
in: Bitz, M. u.a. (Hrsg.): Vahlens Kompendium der Betriebswirtschaftslehre,
2. Aufl., München 1990, S. 209-304.
- Ordelheide, D. (1993):**
Institutionelle Theorie und Unternehmung,
in: HWB, Bd. 2, Teilbd. 2 I-Q, 5. Aufl. 1993, Sp. 1838-1855.
- Ordelheide, D. (1994):**
Notwendigkeiten und Probleme der Weiterentwicklung der EG-Bilanzrichtlinie und des deutschen Konzernabschlußrechts;
Vortrag, gehalten am 29. April 1994 im Rahmen des 10. Münsterischen Tagesgesprächs zum Thema „Haben die deutschen Rechnungslegungsvorschriften noch eine Chance?“,
in: Baetge, J. (Hrsg.): Die deutsche Rechnungslegung vor dem Hintergrund internationaler Entwicklungen, Düsseldorf 1994, S. 11-39.
- Pellens, B./Bonse, A./Gassen, J. (1998):**
Perspektiven der deutschen Konzernrechnungslegung,
in: DB, 51 (1998), S. 785-792.
- Picot, A. (1981):**
Der Beitrag der Theorie der Verfügungsrechte zur ökonomischen Analyse von Unternehmensverfassungen,
in: Bohr, K. u.a. (Hrsg.): Unternehmensverfassung als Problem der Betriebswirtschaftslehre,
Berlin 1981, S. 153-198.
- Picot, A. (1982):**
Transaktionskostenansatz in der Organisationstheorie: Stand der Diskussion und Aussagewert,
in: Die Betriebswirtschaft 42, 1982, S. 267-284.
- Picot, A. (1991):**
Ökonomische Theorien der Organisation-Ein Überblick über neuere Ansätze und deren betriebswirtschaftliches Anwendungspotential,
in: Betriebswirtschaftslehre und ökonomische Theorie, hrsg. v. Ordelheide, D./Rudolph, B./Büselmann, E.,
Stuttgart 1991, S. 143-170.

- Picot, A./ Dietl, H.** (1990):
Transaktionskostentheorie,
in: Wirtschaftswissenschaftliches Studium 19. Jg., 1990, S. 178-184.
- Picot, A./Michaelis, E.** (1984):
Verteilung von Verfügungsrechten in Großunternehmen und
Unternehmensverfassung,
in: ZfB, 54 (1984), S. 252-272.
- Pies, I.** (1993):
Normative Institutionenökonomik,
Tübingen, 1993.
- Posner, R. A.** (1992):
Economic Analysis of Law,
4. Aufl. Boston u.a. 1992.
- Rawls, J.** (1971):
A Theory of Justice,
Cambridge, 1971.
- Richter, R.** (1990):
Sichtweise und Fragestellungen der Neuen Institutionenökonomik,
in: Zeitschrift für Wirtschafts- und Sozialwissenschaften, 110 (1990), S. 571-591.
- Richter, R.** (1991):
Institutionsökonomische Aspekte der Theorie der Unternehmung
in: Betriebswirtschaftslehre und ökonomische Theorie, hrsg. v. Ordelheide, D./Rudolph,
B./Büselmann, E.,
Stuttgart 1991, S. 395-429.
- Richter, R./Furubotn, E.** (1996):
Neue Institutionenökonomik,
Tübingen 1996.
- Rieger, W.** (1964):
Einführung in die Privatwirtschaftslehre,
3. Aufl., Erlangen 1964.
- Rosen, R., Freiherr von** (1995):
Harmonisierung internationaler Bilanzierungsstandards - ein weiter Weg,
in: Festschrift für Wolfgang Dietrich Budde, hrsg. v. Förschle, G./Kaiser, K./Moxter, A.,
München 1995, S. 505-530.
- Rudolph, B.** (1984):
Kreditsicherheiten als Instrument zur Umverteilung und Begrenzung von Kreditrisiken,
in: ZfB, 36 (1984), S. 16-43.
- Schildbach, T.** (1975):
Analyse des betrieblichen Rechnungswesens aus der Sicht der
Unternehmensbeteiligten, dargestellt am Beispiel der Aktiengesellschaft,
Wiesbaden 1975.
- Schildbach, T.** (1986):
Jahresabschluß und Markt,
Berlin u.a. 1986.

- Schildbach, T. (1998):**
Harmonisierung der Rechnungslegung - ein Phantom,
in: BFuP, 50 (1998), S. 1-22.
- Schildbach, T. (1992):**
Der handelsrechtliche Jahresabschluß,
3. Aufl., Herne und Berlin 1992.
- Schlieper, U. (1993):**
Makroökonomik - neoklassische Synthese oder Institutionenökonomik,
in: Makro, Geld & Institutionen, hrsg. von Schlieper, U./Schmidtchen,
Düsseldorf 1993, S. 1-8.
- Schmalenbach, E. (1919):**
Grundlagen dynamischer Bilanzlehre,
ZfhF 1919, S. 1-60 und S. 65-101.
- Schmalenbach, E. (1962):**
Dynamische Bilanz,
13. Aufl., Köln und Opladen 1962 (bearbeitet von Richard Bauer).
- Schmidt, F. (1951):**
Die organische Tageswertbilanz,
3. Aufl. 1929; unveränderter Nachdruck, Wiesbaden 1951.
- Schmidt, F. (1956):**
Organische Bilanz,
in: Bott, Lexikon des kaufmännischen Rechnungswesens,
2. Aufl., Band 3, Stuttgart 1956, Sp. 2043-2059.
- Schmidt, R. H. (1981):**
Ein neo-institutionalistischer Ansatz der Finanzierungstheorie,
in: Rühli, E./Thommen, J.-P. (Hrsg.): Unternehmensführung aus finanz- und
bankwirtschaftlicher Sicht,
Stuttgart 1981, S. 135-154.
- Schmidt, R. H. (1982):**
Rechnungslegung als Informationsproduktion auf nahezu effizienten Kapitalmärkten,
in: ZfbF, 34 (1982), S. 728-748.
- Schmidt, R. H. (1988):**
Neuere Property-Rights-Analysen in der Finanzierungstheorie,
in: Budäus, D./Gerum, E./Zimmermann, G. (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre und Theorie
der Verfügungsrechte,
Wiesbaden 1988, S. 239-267.
- Schmidtchen, D. (1993):**
Neue Institutionenökonomik Institutionaler Transaktionen,
in: Makro, Geld & Institutionen, hrsg. von Schlieper, U./Schmidtchen,
Düsseldorf 1993, S. 57-84.
- Schneider, D. (1963):**
Bilanzgewinn und ökonomische Theorie,
in: ZfhF 15 (1963), S. 457-474.
- Schneider, D. (1970):**
Bilanztheorie, neuere Ansätze,
in: HWR, 1. Aufl., Stuttgart 1970, Sp. 259-270.

- Schneider, D. (1983):**
Rechtsfindung durch Deduktion von Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung aus gesetzlichen Jahresabschlußzwecken?,
in: StuW 1983, S. 141-160.
- Schneider, D. (1990):**
Investition, Finanzierung und Besteuerung,
6. Aufl., Wiesbaden 1990.
- Schneider, D. (1993):**
Scheingewinnabhängige Ausgaben, Substanzerhaltung und inflationsbereinigte Rechnungslegung: Ende eines wissenschafts=mitbegründenden Scheinproblems?,
in: ZfbF, 45 (1993), Sonderheft 32, S. 31-60.
- Schneider, D. (1994):**
Betriebswirtschaftslehre, Bd. 2, Rechnungswesen,
München, Wien 1994.
- Schreyögg, G. (1988):**
Die Theorie der Verfügungsrechte als allgemeine Organisationstheorie
in: Budäus, D./Gerum, E./Zimmermann, G. (Hrsg.): Betriebswirtschaftslehre und Theorie der Verfügungsrechte,
Wiesbaden 1988, S. 149-167.
- Schweitzer, M. (1970):**
Bilanztheorie, organische,
in: HWR 1. Aufl., Stuttgart 1970, Sp. 270-279.
- Schweitzer, M. (1981):**
Bilanztheorie, organische,
in: HWR 2. Aufl., Stuttgart 1981, Sp. 285-294.
- Seicht, Gerhard (1981):**
Bilanztheorien, allgemeine,
in: HWR, 2. Aufl., Sp. 255-270.
- Selten, R. (1990):**
Bounded Rationality,
in: Journal of Institutional and Theoretical Economics, 146, 1990, S. 649-658.
- Siepe, G. (1995):**
Substanzerhaltung und Bilanzierung,
in: Festschrift für Wolfgang Dietrich Budde, hrsg. v. Förtschle, G./Kaiser, K./Moxter, A.,
München 1995, S. 615-633.
- Simon, H. V. (1886):**
Die Bilanzen der Aktiengesellschaft und der Kommanditgesellschaft auf Aktien,
1. Aufl. Berlin 1886.
- Sommerfeld, H. (1955):**
Eudynamische Bilanz,
in: Bott, K.: Lexikon des kaufmännischen Rechnungswesens
2. Aufl., Band 2, Stuttgart 1955, Sp. 980-985.
- Sorter, G. H. (1969):**
An „Events“ Approach to Basic Accounting Theory,
in: The Accounting Review, 44 (1969), S. 12-19.

- Stützel, W. (1966):**
Entscheidungstheoretische Elementarkategorien als Grundlage einer Begegnung von Wirtschaftswissenschaft und Rechtswissenschaft,
in: ZfB, 36 (1966), S. 769-789.
- Stützel, W. (1967):**
Bemerkungen zur Bilanztheorie,
in: ZfB, 37 (1967), S. 314-340.
- Swoboda, P. (1985):**
Der Risikograd als Abgrenzungskriterium von Eigen- versus Fremdkapital
in: Stöppler, W. (Hrsg.): Information und Produktion, Festschrift für Waldemar Wittmann, Stuttgart 1985, S. 343-361.
- Wagner, F. W. (1982):**
Zur Informations- und Ausschüttungsbemessungsfunktion des Jahresabschlusses auf einem organisierten Kapitalmarkt,
in: ZfbF, 34 (1982), S. 749-771.
- Wagner, F. W. (1993a):**
Theorie und Praxis der Rechnungslegung: Lehren aus drei Jahrzehnten,
in: ZfbF, 45 (1993), Sonderheft 32, S. 1-10.
- Wagner, F. W. (1993b):**
Vorwort,
in: ZfbF, 45 (1993), Sonderheft 32, S. VII-VIII.
- Walb, E. (1926):**
Die Erfolgsrechnung privater und öffentlicher Betriebe,
Berlin und Wien, 1926.
- Walb, E. (1966):**
Die finanzwirtschaftliche Bilanz,
3.Aufl., Wiesbaden 1966.
- Walz, R. (1993):**
Ökonomische Regulierungstheorien vor den Toren des Bilanzrechts,
in: ZfbF, 45 (1993), Sonderheft 32, S. 85-106.
- Wangemann, B. (1997):**
Die Berücksichtigung ungewisser Verpflichtungen innerhalb der US-amerikanischen Rechnungslegung,
in: WPg 50 (1997), S. 194-200.
- Watts, R. L. (1977):**
Corporate Financial Statements: A Product of the Market and Political Processes,
in: Australian Journal of Management, April 1977, S. 53-75
- Watts, R. L./Zimmerman, J. L. (1978):**
Towards a Positive Theorie of the Determination of Accounting Standards,
in: The Accounting Review, 53 (1978), S. 112-134.
- Watts, R. L./Zimmerman, J. L. (1979):**
The Demand for and Supply of Accounting Theories: The Market for Excuses,
in: The Accounting Review, 54 (1979), S. 273-305.
- Watts, R. L./Zimmerman, J. L. (1986):**
Positive Accounting Theory,
Englewood Cliffs 1986.

- Watts, R. L./Zimmerman, J. L. (1990):**
Positive Accounting: A Ten Year Perspective,
in: The Accounting Review, 65 (1990), S. 131-156.
- Wilhelm, C. (1998):**
Die Registrierungs- und Publizitätspflichten bei der Emission und dem Handel von Wertpapieren auf dem US-amerikanischen Kapitalmarkt,
in: WPg 51, (1998), S. 364-375.
- Williamson, O. E. (1985):**
The Economic Institutions of Capitalism,
New York et al., 1985
deutsch: Die ökonomischen Institutionen des Kapitalismus: Unternehmen, Märkte, Kooperationen,
Tübingen 1990.
- Williamson, O. E. (1991a):**
The Logic of Economic Organization,
in: Williamson, O. E./Winter, S. G. (Hrsg.): The Nature of the Firm: origins, evolution, and development,
Oxford u.a. 1991, S. 90-116.
- Williamson, O. E. (1991b):**
Comparative Economic Organization,
in: Betriebswirtschaftslehre und ökonomische Theorie, hrsg. v. Ordeltcheide, D./Rudolph, B./Büßelmann, E.,
Stuttgart 1991, S. 13-49.
- Witte, E. (1991):**
Betriebswirtschaftliche Forschung - wohin? Konsequenzen aus der Institutionenökonomik,
in: Betriebswirtschaftslehre und ökonomische Theorie, hrsg. v. Ordeltcheide, D./Rudolph, B./Büßelmann, E.,
Stuttgart 1991, S. 445-469.
- Wolff, R. (1996):**
in: Woll, A., Wirtschaftslexikon (zum Stichwort Wohlstandsökonomik),
8. Auflage, München, Wien 1996, S. 751-753.
- Wysocki, K. von (1982):**
Zur Frage der angemessenen Eigenkapitalausstattung aus betriebswirtschaftlicher Sicht,
in: Wysocki, K. von/Höhn u.a. (Hrsg.): „Fremdfinanzierung“ von Kapitalgesellschaften durch Anteilseigner,
München 1982, S. 1-11.
- Zimmer, K. (1993):**
Bankenregulierung: Zur Begründung und Ausgestaltung der Einlagensicherung, Eine ordnungstheoretische Analyse auf der Grundlage der modernen Institutionenökonomie,
Baden-Baden 1993, zugl. Hamburg, Univ., Diss., 1992.